



EESTI MAAÜLIKOOL
Majandus- ja sotsiaalinstituut

Mirell Mägi

**EESTI VIIE SUURIMA PIIMATÖÖSTUSETTEVÕTTE
FINANTSANALÜÜS AASTATEL 2012-2016**

FINANCIAL ANALYSIS OF THE FIVE BIGGEST DAIRY
ENTERPRISES IN ESTONIA FROM 2012 TO 2016

Bakalaureusetöö
Maamajandusliku ettevõtluse ja finantsjuhtimise õppekava

Juhendaja: Rando Värnik, Dr (*Econ*)

Tartu 2018

LÜHIKOKKUVÕTE

Eesti Maaülikool Kreutzwaldi 1, Tartu 51014		Bakalaureusetöö lühikokkuvõte	
Autor: Mirell Mägi		Õppekava: Maamajanduslik ettevõtlus ja finantsjuhtimine	
Pealkiri: Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte finantsanalüüs aastatel 2012-2016			
Lehekülgi: 64	Jooniseid: 14	Tabeleid: 6	Lisasid: 11
Osakond: Majandus- ja sotsiaalinstituut ETIS-e teadusvaldkond ja CERC S-i kood: Põllumajandusökonomika (S187) Juhendaja(d): Rando Värnik Kaitsmiskoht ja -aasta: Tartu 2018			
<p>Toiduainesektori, kus piimatööstussektor moodustab suurima osa, kaasajastamise ja mah- tude suurendamise vajadusega seoses on antud sektoris suur investeeringute puudus. Seo- ses sellega on töö eesmärgiks viia läbi Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte finantsa- nalüüs, selgitamaks välja nende finantsolukord ja potentsiaal suurendada investeeringute mahtu. Töö teoreetilises osas antakse ülevaade finantsanalüüsi vajalikkusest ja selle mee- toditest. Empiirilises osas antakse ülevaade Eesti piimatööstussektorist, tutvustatakse lü- hidalt analüüsitavaid ettevõtteid ning viiakse läbi Eesti viie suurima piimatööstuse finant- sanalüüs. Töö koostamiseks kasutati erialaseid raamatuid, internetiallikaid, Statistika- meti andmeid ja ettevõtete majandusaasta aruandeid. Analüüs teostati kvantitatiivsel mee- todil.</p> <p>Analüüsi tulemusena selgus, et analüüsitavatel aastatel pole tootmine muutunud tehnolo- giapõhisemaks. Efektiivsuse näitajad langesid neljal ettevõttel, tõusid vaid Saaremaa Pii- matööstusel, kelle kasum tegi ka suurima tõusu. Võõrkapitali osakaalu on soovitatav tõsta Estover Piimatööstusel, Valio Eestil ja Farmi Piimatööstusel, kelle omakapitali osakaal on ebamõistlikult kõrge. Lisainvesteeringuid on võimalik ja vajalik teha kõigil, kuid finants- võimendust suurendades peab eriti ettevaatlik olema E-Piim, kellel on kõige madalaimad kasumlikkuse näitajad ning suured intressikulud.</p>			
Märksõnad: suhtarvuanalüüs, majandustulemused, piimatööstussektor			

ABSTRACT

Estonian University of Life Sciences Kreutzwaldi 1, Tartu 51014		Abstract of Bachelor's Thesis	
Author: Mirell Mägi		Curriculum: Rural Entrepreneurship and Financial Management	
Title: Financial analysis of the five biggest dairy enterprises in Estonia from 2012 to 2016			
Pages: 64	Figures: 14	Tables: 6	Appendixes: 11
Department: Institute of Economics and Social Sciences			
Field of research and (CERC S) code: Agricultural economics (S187)			
Supervisors: Rando Värnik			
Place and date: Tartu 2018			
<p>With the need to modernize and increase volumes in food industry, where dairy industry provide the largest share of production, there is a large investment gap in this sector. In this regard, the aim of the work is to carry out a financial analysis of the five biggest dairy enterprises in Estonia in order to explain their financial situation and the potential to increase investment volume. The theoretical part of this paper gives an overview of the necessity of financial analysis and its methods. The empirical part gives an overview of the Estonian dairy industry, briefly presents the analyzed companies and conducts the financial analysis of the five largest dairy enterprises in Estonia. The work was compiled by using specialized literature, internet sources, data from the Statistics and company annual reports. The analysis was carried out using a quantitative method.</p> <p>As a result of the analysis, it turned out that production has not become more technology-oriented in the analyzed years. Efficiency indicators fell on four companies and increased only to the Saaremaa Piimatööstus, which also made the biggest increase in profit. It is advisable to raise the share of foreign capital in the Estover Piimatööstus, Valio Eesti and Farmi Piimatööstus, whose share of equity is unreasonably high. Future investments are possible and necessary for every company, but special caution should be given to E-Piim, which has the lowest profitability indicators and high interest expense.</p>			
Keywords: financial ratio, economic results, dairy industry			

SISUKORD

SISSEJUHATUS	5
1. FINANTSANALÜÜSI OLEMUS	7
1.1. Finantsanalüüs ja selle vajalikkus	7
1.2. Finantsanalüüsi meetodid	9
1.2.1. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs	9
1.2.2. Suhtarvuanalüüs	11
2. EESTI SUURIMATE PIIMATÖÖSTUSETTEVÕTETE FINANTSANALÜÜS	19
2.1. Materjal ja metoodika	19
2.2. Piimatööstussektori ülevaade ja olulisemad näitajad	20
2.3. Ülevaade töös analüüsitavatest ettevõtetest	25
2.4. Piimatööstusettevõtete finantsanalüüs	27
2.4.1. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs	27
2.4.2. Suhtarvuanalüüs	35
2.5. Järeldused	41
KOKKUVÕTE	43
KASUTATUD KIRJANDUS	45
LISAD	47
Lisa 1. E-Piim tootmine AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs	48
Lisa 2. E-Piim tootmine AS kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs	50
Lisa 3. E-Piim tootmine AS tööjõukulud ja põhivara amortisatsioon ning nende horisontaal- ja vertikaalanalüüs	51
Lisa 4. Estover Piimatööstus OÜ bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs	52
Lisa 5. Estover Piimatööstus OÜ kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs	54
Lisa 6. Farmi Piimatööstus AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs	55
Lisa 7. Farmi Piimatööstuse kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs	57
Lisa 8. Saaremaa Piimatööstus AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs	58
Lisa 9. Saaremaa Piimatööstus AS kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs	60
Lisa 10. Valio Eesti AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs	61
Lisa 11. Valio Eesti kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs	63
LIHTLITSENTS	64

SISSEJUHATUS

Piimatooted on eestlaste toidulaul olnud aastasadu ning toodete valik on muutunud aina mitmekesisemaks. Piimandussektoris on aga olnud mitmeid kriise, mis raskendasid nii piimatootjate kui -töötajate tegevust. Kokkuostuhindade langemise tagajärjel langesid ka piimatoodete hinnad (Saaremaa... 2014: 3) ning seetõttu langesid ka piimatööstuste kasumid. Rahaliselt rasketel aegadel on ettevõtte võimeline paremini hakkama saama, kui tegevused on kõrge kasumlikkusega (Stelmak 2013: 52). Seega on jätkusuutliku tegevuse jaoks oluline leida pidevalt võimalusi ettevõtte tootmisefektiivsust parandada.

Toiduainetööstus on Eesti töötlevas tööstuses oluline haru, tootes 15% kogu töötleva tööstuse toodangust ning pakkudes tööd üle 14% töötlevas tööstuses hõivatutest (Naaris 2017: 1). 2016 aastal moodustas piimatööstus Eesti toiduainetööstuse toodangust suurima osa, 20,7% osakaaluga (Naaris 2017: 3). Eesti piimatööstussektoris kuuluvad ligikaudu 25 töötlemisettevõtet ja talu, millest viis suuremat annavad kogu piimatööstuse tulust 70% (Lukk 2017: 7). Nendeks on E-Piim tootmine AS, Estover Piimatööstus OÜ, Farmi Piimatööstus AS, Saaremaa Piimatööstus AS ja Valio Eesti AS. Kuna eestlased tarbivad jätkuvalt palju piimatooteid (Lukk 2017: 8), siis pidas autor aktuaalseks analüüsida Eesti suurimate piimatööstusettevõtete finantsolukorda.

Eesti toiduainetööstuse areng sõltub paljugi ekspordist, kuna siseturg on väike ja ostujõud piiratud (Eesti maaelu... : 20). Oluline on suurendada eksporttoodangu mahtu ja siseneda uutele turgudele (Sealsamas). 2016. aastal oli piimatoodete ekspordikäive viimase kuue aasta madalaim (Lukk 2017: 16). Piimatööstuses olid ka investeeringud 2016. aastal varasema 16-aastase perioodi vältel kõige väiksemad (Sealsamas). Piimatööstuses on suur roll põhivaral – mida uuemad ja kaasaegsemad need on seda suurem on tootmise efektiivsus (Eesti maaelu... : 20). Eesti toiduainetööstuse efektiivsusnäitajad on Euroopa Liidu keskmisega võrreldes madalad ning kuna ka investeeringud põhivarasse on väiksed, siis on oluline toiduainetööstust kaasajastada (Sealsamas). Toiduainesektori kaasajastamise ja mahtude suurendamise vajadusega seoses on antud sektoris suur investeeringute puudus (Sealsamas).

Seega keskendutaksegi antud töös finantsanalüüsi käigus sellele, kas valitud piimatööstusettevõtetele on võimalik suurendada investeeringuid tööstuse kaasajastamiseks, tootmismahu suurendamiseks ja laienemiseks.

Töö eesmärgiks on anda hinnang Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte finantsolukorrale ja nende suutlikkusele teha lisainvesteeringuid. Eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgmised uurimisülesanded:

- 1) Anda ülevaade finantsanalüüsi alustest ja meetoditest, mida kasutatakse töös piimatööstusettevõtete majandustulemuste analüüsiks;
- 2) Eesti piimatööstussektorist ülevaate andmine;
- 3) Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte tegevusega tutvumine ning nende 2012-2016 aasta aruannete analüüsimine ja finantsnäitajate leidmine;
- 4) Leitud tulemustel põhinedes anda hinnang töös analüüsitavate piimatööstusettevõtete finantsolukorrale.

Käesolev bakalaureusetöö on jaotatud kaheks osaks: teoreetiliseks ja empiiriliseks. Esimene peatükk keskendub finantsanalüüsi olemusele ja vajalikkusele. Kirjeldatakse erinevaid meetodeid finantsanalüüsi läbiviimiseks: horisontaal- ja vertikaalanalüüsi ning suhtarvuanalüüsi. Teises peatükis antakse ülevaade Eesti piimatööstussektori olulisematest näitajatest ja tutvustatakse lühidalt käsitletavaid ettevõtteid. Viiakse läbi Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte finantsanalüüs vastavalt esimeses peatükis kirjeldatud meetoditele. Keskendutakse ettevõtete suutlikkusele tasuda seniseid kohustusi ja teha lisainvesteeringuid. Analüüsiks kasutatakse ettevõtete raamatupidamise bilanssi ja kasumiaruannet. Empiirilise osa tulemustel saavutatakse töö eesmärk – anda hinnang valimis olevate piimatööstuste finantsolukorrale ja nende suutlikkusele teha lisainvesteeringuid.

Bakalaureuse töö on viidud läbi teiste andmetega ja teostatud kvantitatiivse meetodiga. Töö koostamiseks vajaminevad majandusaasta aruanded aastatel 2012-2016 on saadud Äriregistrist. Finantsanalüüsi meetodite kirjeldamiseks on kasutatud erialaseid raamatuid ja interneti allikaid. Vajalikud statistilised näitajad on leitud Eesti Statistika andmebaasist.

1. FINANTSANALÜÜSI OLEMUS

1.1. Finantsanalüüs ja selle vajalikkus

Ettevõtete turul püsimise jaoks on vajalik teha pidevaid finantsanalüüse, et näitajate halvenemisel reageerida ning teha muudatusi ja investeerida sinna, kuhu seda enam vajatakse. Analüüsid aitavad hinnata ka ettevõtte laenude tasumise suutlikkust ja see aitab vältida pankrotte ning aitab kaasa ettevõtte turul püsimisele ning arengule.

Ärerahanduse eesmärgiks on ettevõtte omaniku rikkuse suurendamine õigete juhtimisotsuste kaudu, mis on vastu võetud põhjaliku analüüsi tulemusel (Kallam jt. 2003: 151). Selleks, et maksimeerida ettevõtte väärtust, peab finantsjuht oskama ära kasutada firma tugevaid külgi ja korrigeerida ka selle nõrkusi (Finantsanalüüs... 2006: 13). Äritegevuse planeerimisel ja juhtimisel on eluliselt tähtis finantsinformatsioon, mis annab ettevõtte omanikele infot tegevuse kasumlikkusest ja ettevõtte stabiilsusest (Kallam jt. 2003: 151). Juhtidele annab see vastuseid mitmetele küsimustele: kas laenu võtta on võimalik, kas tootmiskorraldust on vaja muuta või kui palju on võimalik kulutada uute tootmisseadmete soetamiseks (Sealsamas). Konkurents muutub aina tihedamaks ja üha rohkem firmasid pakub samu tooteid sarnase tehnoloogiaga, seega on äriprotsesside juhtimine üheks viimaseks võimaluseks saavutada konkurentsieelis ja leida võimalus eristuda (Stelmak 2013: 37-38).

Palju aastaid on finantsinformatsioon olnud mõeldud vaid ettevõtte sisetarbijatele (O'Hare 2017: 2). Alles 20. sajandi lõpul tuvastati, et firma finantsinformatsiooni kasutajaid on palju rohkem (Sealsamas). Lai tarbijaskond ei pruugi saada alati ammendavat ülevaadet ettevõtte finantsseisundist, kuid aruannete detailsus tagab siiski selle, et soovi korral saavad nad suure osa vajalikust infost kätte (Alver, Alver 2017: 77). Aktsionärid, nii olemasolevad kui tulevased vajavad informatsiooni osakute müümiseks või ostmiseks (O'Hare 2017: 3). Kreditorid hindavad juba antud või tulevaste laenude turvalisust (Sealsamas). Valitsus kontrollib ettevõtte maksukohustusi, tarnijad hindavad, kas tooteid ja teenuseid saab ettevõttele müüa krediidiga jne (Sealsamas: 3, 5).

Erinevaid huvigruppe huvitab ennekõike see, kuidas ettevõtte tulevikus läheb (Finantsanalüüs... 2006: 6). Selle otsustamise kõige lihtsamaks viisiks on eeldada, et mineviku ja tuleviku andmete vahel valitseb seos ehk kui mingi majanduslik nähtus on toimunud minevikus, siis toimub see ka tulevikus (Sealsamas). Hea analüüsi jaoks on oluline võrrelda tulemusi, kas varasemate perioodide või teiste ettevõtetega (O'Hare 2017: 34). Paljud ettevõtted kasutavad muutuste analüüsimiseks 5-aastast perioodi (Sealsamas: 35). Analüüsi abil saab hinnata ettevõtte positsiooni konkurentide ees, märgata vigu ja teha plaane tuleviku jaoks (Zelgalve, Zaharcenko 2012: 147).

Finantsaruannete analüüs kujutab endast ettevõtte rahandusliku olukorra hindamist möödunud perioodi info põhjal (Finantsanalüüs... 2006: 13). Analüüsimiseks nimetatakse oskust teha vahet olulisel ja mitteolulisel ning märgata seoseid erinevate valdkondade ja tegevuste vahel (Stelmak 2013: 37). Ettevõtte finantsanalüüsi eesmärgiks on leida tegevuses kõik riskikohad, mis võivad ettevõttele tulevikus tekitada probleeme likviidsuse, kasumlikkuse, efektiivsuse ja laenukapitali kaasamise tagamisel ning leida eeliseid konkurentidega võrreldes (Finantsanalüüs... 2006: 5). Ka selleks, et otsustada, kas, kuhu ja kui palju investeerida ning kuidas investeerimist finantseerida, on vaja finantsandmeid ja nende analüüsi (Stelmak 2013: 7).

Analüüsi teostamiseks saadakse informatsiooni peamiselt raamatupidamise aruandlusest (Teearu 2005: 16). Põhilised ettevõtte finantsaruanded on bilanss, kasumiaruanne ja rahavoogude aruanne (Stelmak 2013: 15). Bilanss on aruandluse vorm, mis kajastab ettevõtte vara, kohustusi ja omakapitali teatud kuupäeva seisuga (Alver, Alver 2017: 80) rahalises väljenduses (Teearu 2005: 16). Teiste sõnadega: bilanss näitab missugust vara majandusüksusel on, kui palju ja millised on nende varade finantseerimise allikad (Alver, Alver 2017: 80). Seetõttu peab bilanss olema alati tasakaalus: varad = kohustised + omakapital (Finantsanalüüs... 2006: 22). Bilansi aktiva poolel tuuakse välja ettevõtte varade koosseis (Alver, Alver 2017: 459) ja passiva pool kajastab varade soetamise allikaid, milleks on, kas kohustised või omakapital (Alver, Alver 2017: 490). Bilanss ei peegelda aga mitmeid olulisi tegureid nagu näiteks inimressurss, mille väärtus on sama oluline (Finantsanalüüs... 2006: 14).

Ettevõtte kasumiaruanne kajastab majandusüksuse tulusid ja nende tulude saamiseks tehtud väljaminekud mingi perioodi jooksul (Alver, Alver 2017: 81). Aruande perioodiks on tavaliselt aasta (O'Hare 2017: 5). Kulud tuuakse ära nende arvestamise ajal, mitte siis kui raha

on juba ka laekunud (Tearu 2005: 16). Kasumiaruandes kajastatava perioodi majandustegevuse lõpptulemus on puhaskasum või -kahjum (Alver, Alver 2017: 81). Rahavoogude aruanne annab infot raha tegeliku liikumise kohta ettevõttes (Tearu 2005: 16). Kõikide eespool nimetatud aruannete puuduseks on see, et need kajastavad ajaloolisi andmeid ja ettevõtte hetkeolukord võib olla teine (Tearu 2005: 16).

Andmete kogumine, töötlemine ja edastamine on kallid ning süsteemi loomisel tuleb silmas pidada, et kulud teabe kogumisele ja analüüsimisele ei oleks suuremad kui info kasutamisest tõusev tulu (Stelmak 2013: 14). Tänapäeval on info kogumine ja analüüs muutunud lihtsamaks, mugavamaks ja odavamaks, kuna kasutusele on tulnud kaasaegsed raamatupidamisprogrammid (Sealsamas). Infot programmidest saab edastada võimsasse ja odavasse andmeanalüüsi abivahendisse MS Excel, kus saab läbi viia finantsnäitajate analüüsi ja seda kasutatakse paljudes rahvusvahelistes organisatsioonides (Sealsamas).

Aruanded annavad teavet ettevõtte kasumlikkuse, tõhususe ja maksevõime kohta (Kütt 2009: 70). Aruandeid ja nende analüüsi kasutab väga lai tarbijaskond, kuid eelkõige on vajalik see ettevõtte sisestele tarbijatele, et teha vajalikke otsuseid. Kuna konkurents on tihe, siis on oluline leida finantsanalüüsi abil eelis teiste tootjate ees ning hoida ettevõtet pidevas arengus.

1.2. Finantsanalüüsi meetodid

1.2.1. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Töös analüüsitavad piimatööstusettevõtted on tootmisettevõtted. Seega on neil tegevuses suur roll seadmetel ehk põhivaral (Eesti maaelu... : 20). Selleks, et analüüsida ettevõtte senist investeerimistegevust ja võimet tulevikus panustada põhivara kaasajastamisse pidas autor oluliseks hinnata juba olemasolevate võlakohustiste osakaalu, põhivara ja käibevara muutusi ning ka müügitulu kasvu, tööjõukuluseid, amortisatsiooni ja kasumi muutusi. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs aitab hinnata nii näitajate muutumist ajas kui ka nende vahelisi seoseid (Finantsanalüüs... 2006: 14).

Vertikaalanalüüsi käigus saadakse teada aruande struktuur ja selles toimunud muutused (Stelmak 2013: 42). Uuritakse ühe konkreetse aruande finantsnäitajatevahelisi seoseid, kus aruande arvnäitaja esitatakse protsentides baassuurusest, milleks on tavaliselt suurim summa aruandes (Finantsanalüüs... 2006: 14). Bilansi vertikaalanalüüsis arvutatakse välja varade ja finantseerimisallikate struktuur (Tearu 2005: 17), kus omakapitali osakaal peaks olema vähemalt 30% (Stelmak 2013: 44). Kasumiaruandes leitakse üksiku näitaja osakaal müügikäibest, tuues välja müügikäibe ühe euro jagunemine kasumiks ja erinevateks kululiikideks (Tearu 2005: 17). Vertikaalanalüüs välistab nii mahu kui suuruse mõju erinevate ettevõtete võrdlusel (Brookson 2001: 44).

Käesolevas töös kasutatakse bilansi vertikaalanalüüsi hindamaks piimatööstuse põhivara osakaalu muutust bilansimahust ehk koguvarest ning omakapitali ja kohustiste struktuuri muutust. Kasumiaruande vertikaalanalüüsis on oluline jälgida kasumi, amortisatsiooni ja tööjõukulude osakaalu muutust müügitulust, kuna põhivara kaasaegsemaks muutmiseks peaks kaasnema ka tööjõukulude vähenemine ja ka tootlikkuse ning kasumi kasv ettevõttes. Tööjõukulusid peetakse üldiselt muutuvkuludeks ja tehnoloogia ülalpidamiskulud püsikuludeks (Timašova 2006: 193). Kuna tööjõukulude vähenemisega kaasneb muutuvkulude vähenemine siis toodangumahtude suurenemisel saadakse igalt täiendavalt toodanguühikult rohkem kasumit, sest kogukulud suurenevad aeglasemalt kui müügitulu (Sealsamas). Seega aitab suurenevate tootmismahude korral kasumit kasvatada tootmise tehnoloogiapõhiseks muutmine, kuna masinate amortisatsioon ei sõltu tootmismahust.

Horisontaalanalüüsi käigus võrreldakse aruande näitajaid eelmiste aastate samade näitajatega ja tuuakse välja toimunud muutused (Kallam jt. 2003: 152). Tulemuste muutused esitatakse nii absoluutarvudes kui protsentuaalselt (Stelmak 2013: 44). Kasutades rohkem kui kahe aasta aruandeid on tegemist trendianalüüsiga ja tulemusi kajastatakse võrreldes baasaataga (Finantsanalüüs... 2006: 14), milleks antud töös kasutatakse eelnevat aastat. Horisontaalanalüüs on vajalik ka hindamaks, kas ettevõtte on muutuste osas konservatiivne või mitte (Zelgalve, Zaharcenko 2012: 154). Piimatööstusettevõtete puhul tuleks jälgida seadmete ja masinate ehk materiaalse põhivara väärtuse kasvu, kuna tootmises on oluline masinaid uuendada. Kui vertikaalanalüüsist tuleb välja, et põhivara osakaal on suurenenud, siis horisontaalanalüüs selgitab välja selle, kas ka põhivara hulk on reaalselt suurenenud või on see toimunud käibevara osakaalu vähenemisest. Horisontaalanalüüs näitab ka seda, kas müüginahud on kasvanud aastati või on pigem vaibumas.

Nimetatud analüüsid aitavad hinnata ja võrrelda viie piimatööstusettevõtte senist kasvutempot ja välja tuua peamised struktuurierinevused. See annab ka esmase ülevaate ettevõtete võlakooormustest ja kasumlikkusest. Kuna ettevõtted on erineva suurusega, siis horisontaal- ja vertikaalanalüüs välistab firma suuruse mõju andmete analüüsimisel.

1.2.2. Suhtarvuanalüüs

Suhtarvuanalüüs on põhiline finantsanalüüsi instrument (Kallam jt. 2003: 152). Suhtarv on kahe või enama arvu jagatis ja tulemit väljendatakse kas kordades, protsentides, päevades või rahaliselt (Tearu 2005: 17) ning see aitab esile tuua seoseid finantsnäitajate vahel (Finantsanalüüs... 2006: 15). Hea analüüsi jaoks tuleb tulemusi kindlasti võrrelda eelmiste perioodide või teiste konkurentidega (O'Hare 2017: 34). Ettevõtte finantssuhtarvude võrdlemisega mingi perioodi jooksul saab hinnata, kas ettevõtte olukord on paranenud või halvenenud (Zelgalve, Zaharcenko 2012: 159) ja selleks, et selgitada välja positsioon konkurentide seas võrreldakse näitajaid teiste ettevõtete samade näitajatega (Kallam jt. 2003: 152).

Suhtarve on oluline arvutada süsteemselt ja järjepidevalt, nii tulevad välja nendevahelised seosed (Stelmak 2013: 47). Aruannete tõlgendamisel huvitab enim inimesi likviidsuse, finantseerimise, efektiivsuse ja kasumlikkuse valdkonnad (Brookson 2001: 42). Likviidsus iseloomustab ettevõtte maksevõimet (Kütt 2009: 77). Finantseerimise suhtarvud aitavad hinnata võõrvahendite kasutamise osakaalu ja seda kui palju saab ettevõtte endale võõrkapitali lubada (Brookson 2001: 42-43). Efektiivsuse suhtarvud näitavad ettevõtte varade kasutamise efektiivsust (Zelgalve, Zaharcenko 2012: 158). Kasumlikkus ehk rentaablusnäitajad iseloomustavad mingi näitaja võimet teenida kasumit (Finantsanalüüs... 2006: 50). Kuna suhtarve on võimalik arvutada väga palju erinevaid, siis sõltub nende valik sellest, mida soovitakse saavutada analüüsi läbiviimisega. Käesolevas töös soovitakse analüüsida piimatööstusettevõtete finantsolukorda selgitamiseks nende võimalusi tehnoloogia kaasajastamiseks ja laiendamiseks ning selleks valitakse sobivad suhtarvud.

Kuna investeeringute tegemisega kaasneb tihti ka laenu võtmine, siis tuleb hinnata senist lühiajaliste võlgnevuste maksevõimet ehk likviidsust. Likviidsussuhtarvud mõeldavad ettevõtte suutlikkust tasuda lühiajalisi kohustusi (Rist, Pizzica 2014: 3). Neid arvutatakse sel-

leks, et näha, kas ettevõttel on probleeme maksta laenumakseid või tasuda tarnijatele (Sealsamas). Vahel hinnatakse ka nende abil ettevõtte võimet võtta rohkem võlga või kulutada raha uute innovatsioonivõimaluste leidmiseks (Sealsamas). On oluline teha likviidsuse analüüsi, kuna valdavalt põhjustab ettevõtete pankrotte just maksejõuetus (Kõomägi 2006: 119). Maksimisvõime sõltub sellest, kui palju on ettevõttel likviidsuse vahendeid ehk sularaaha ja muid varasid, mida saab kiirelt rahaks muuta (Kallam jt. 2003: 152). Näitaja hindamiseks kasutatakse bilansi andmeid (Tearu 2005: 19). Põhilised likviidsust iseloomustavad suhtarvud on lühiajalise võla kattekordaja ja likviidsuskordaja (Kallam jt. 2003: 152)

Lühiajalise võla kattekordaja näitab, mitu korda on käibevara hulk suurem kui lühiajalised kohustused (Kallam jt. 2003: 153). Seda leitakse käibevarade jagamisel lühiajaliste kohustistega (Sealsamas):

$$\text{Lühiajalise võla kattekordaja} = \frac{\text{käibevara}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (1)$$

Maksevõime tase hinnatakse heaks, kui näitaja on vähemalt 1,6 ja nõrgaks kui see on alla 0,9 (Tearu 2005: 20), kuid see sõltub ka tegevusvaldkonnast (Stelmak 2013: 49). Kattekordaja võib tootmisettevõtetel olla suurem kui kaubandusettevõtetel, kuna tootmisettevõtetel on ka tooraine varud ja lõpetamata toodang, mis kaubanduslikel ettevõtetel puudub (Kütt 2009: 78). Liiga kõrge kordaja näitab aga ressursside ebaefektiivset kasutamist, kuigi kreditoride seisukohalt on seda parem, mida kõrgem on antud näitaja (Tearu 2005: 19). Kui kordaja on vähenemas, on põhjust muretsemiseks, kuna see näitab, et ettevõtte on ennast tühjaks laenamas ehk on võetud rohkem lühiajalisi laene, kui tal on lühiajalisi ressursse (Kütt 2009: 78). Kui kattekordaja on liiga madal võib firmal tekkida raskusi lühiajaliste võlgade tasumisega (Stelmak 2013: 49) ning ettevõtte võib olla võimetu kasutama soodsaid võimalusi kohe kui need tekivad (Finantsanalüüs... 2006: 34). Lühiajalise võla kattekordaja puudus seisneb selles, et kogu käibevara hinnatakse likviidsuseks (Stelmak 2013: 49).

Piimatööstusettevõtetel on varudel suur osakaal, näiteks juustu valmimine võtab mõningal juhul kuid aega, seetõttu varude rahaks muutmine ei ole võimalik nii kiirelt. Kui varude sularahaks muutmine võtab kaua aega või tootmisprotsess kestab päevi ja nädalaid, siis ei saa selliseid varasid pidada likviidsuseks (Kütt 2009: 78). Ettevõtte maksevõime kohta annab täpsema hinnangu likviidsuskordaja ehk happevõime, mis näitab, kas ettevõttel on võimalik

tasuda lühiajalisi kohustisi ilma varusid müümata (Sealsamas). Kõrgema likviidsusega käibevarad leitakse, kui käibevarade kogusummast lahutada varud ning saadud tulemuse jagamisel lühiajaliste kohustustega leitakse likviidsuskordaja (Rünkla 2003: 65):

$$\text{Likviidsuskordaja} = \frac{\text{käibevara} - \text{varud}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (2)$$

Ettevõtte maksevõimet loetakse heaks kui see on suurem kui 0,9 ja nõrgaks kui see on väiksem kui 0,3 (Kütt 2009: 79). Saadud tulemus näitab seda, kui palju on ettevõttel kiirelt käibivat vara lühiajalise kohustise iga euro kohta (Stelmak 2013: 49).

Liiga kõrged likviidsussuhtarvude näitajad iseloomustavad ebaefektiivset rahapaigutust ja seda, et olemasolevat vaba raha saaks tegelikult investeerida ettevõtte arendusse. Kui näitaja on liiga madal, siis ennustab see ette tulevasi makseprobleeme. Madala näitaja korral ei saa ka firma kreditoridelt laenu ja tegevuse jätkamiseks on vaja leida käibevara suurendamise võimalus ilma lühiajalist laenu võtmata. Piimatööstusettevõtete võrdlemisel saab hinnata, kas ettevõtte on pigem paremas või halvemas positsioonis võrreldes konkurentidega.

Ettevõtte tegevuse finantseerimiseks kasutatakse ettevõttesiseseid (nt aruandeaasta kasum) või -väliseid (nt pangalaen) rahastamisallikaid (Timašova 2006: 102). Kui omakapitali kaasatakse vähem on kohustiste osakaal suurem, kuid mida rohkem võetakse laenu, seda rohkem tuleb maksta ka intresse (Stelmak 2013: 53). Kui laenude osakaal on suur, on suurem risk ja ettevõtte peab reageerima müügitulu vähenemisele kiirelt (Kütt 2009: 79). Aktsionäridele tähendab see investeeritud vara kiiret kahanemist (Sealsamas).

Kapitali struktuuri suhtarvud iseloomustavad oma- ja võõrkapitali osakaalu ettevõttes ning ettevõtte võimet tasuda kohustisi (Kallam jt. 2003: 155). Omakapitali ja võõrkapitali suhe on oluline hindamaks pikaajalist maksevõimet (Finantsanalüüs... 2006: 40). Et teada saada, mil määral ettevõtte kasutab oma vajaduste finantseerimisel võõrkapitali ehk laenatud vahendeid, jagatakse kohustised koguvaraga ja leitakse järgnev võlakordaja (Tearu 2005: 24-25):

$$\text{Võlakordaja} = \frac{\text{kohustised}}{\text{koguvara}} \quad (3)$$

Kohustiste alla kuuluvad nii lühiajalised kui pikaajalised kohustised (Tearu 2005: 25). Leitud kordajat väljendatakse tavaliselt protsentides ja näitab, mitu protsenti varadest on võõrvahenditega soetatud (Sealsamas). Keskmiselt peaks jääma see näitaja 50% lähedusse (Sealsamas). Mida kõrgem on võlakordaja, seda suuremaks hindavad laenuandjad riski ja seda

kõrgemaks muutub ka intressimäär ehk laenukapitali hind uue laenu võtmisel (Stelmak 2013: 53). Võlakordaja suurenedes suureneb ka võimalus, et mingil hetkel ei suudeta võlga tasuda (Finantsanalüüs... 2006: 40). Liiga väike võörkapitali osakaal võib tähendada seda, ettevõtte ei ole tulusaid projekte tegevuse arendamiseks tulevikus või ei ole turul sobivaid laenuinstrumente (Kõomägi 2006: 125). Antud kordaja annab infot selle kohta, kas analüüsitavatel piimatööstusettevõtetel on võimalik investeringuteks laenu juurde võtta, et tootmismahu suurendada, laiendada või uuendada tootmistehnoloogiat. Kui näitaja on juba enne liiga kõrge, siis tuleb investeringute tegemiseks valida muid vahendeid kui laen, näiteks toetus või omakapital.

Piimatööstustes seadmete ostmiseks ning ettevõtte kasvuks on vaja püsivat finantseerimisallikat. Pikaajalise maksevõime hindamisel ei oma lühiajalised laenud nii suurt mõju kui pikaajalised (Kõomägi 2006: 126). Püsivaks finantseerimisallikaks on, kas pikaajaline laen või omakapital ning nende summat nimetatakse kogukapitalisatsiooniks (Finantsanalüüs 2006: 40). Näitaja optimaalne suurus sõltub sellest, mis valdkonnas ettevõtte tegutseb, kuid mida väiksem on võla osakaal, seda väiksem risk (Rist, Pizzica 2014: 21). Pikaajaliste laenude osatähtsust kogukapitalisatsioonis leitakse jagades pikaajaline võlgnevus kogukapitalisatsiooniga (Rist, Pizzica 2014: 21):

$$\text{Kapitaliseerituse tase} = \frac{\text{pikaajaline võlgnevus}}{\text{pikaajaline võlgnevus} + \text{omakapital}} \quad (4)$$

Võörkapitaliga ettevõtte rahastamine pakub tavaliselt omakapitaliga võrreldes madalamat intressimäära, kuid suur võörkapitali osakaal ei ole optimaalne, kuna võlad tuleb ka tagasi maksta (Rist, Pizzica 2014:56). Raha laenamisel on miinimumnõudeks see, et ettevõtte suudaks maksta laenatud summalt intresse (Finantsanalüüs 2000: 129). Selleks, et hinnata aga ettevõtte suutlikkust katta intressikulud ärikasumi arvelt leitakse intressikulude kattekordaja (Kallam jt. 2003: 155). Kordaja mõõdab, mitmekordselt katab ettevõtte realiseerimiskasum tema intressikulud (Finantsanalüüs... 2006: 41). Intressikulu kuulub maksmisele enne maksude mahaarvestamist ning seetõttu kasutatakse suhtarvus ärikasumit (Rünkla 2003: 66). Näitaja soovitatav suurus on üle kahe, kuid mida suurem seda parem (Kallam jt. 2003: 156). Mida suurem on intressikulude kattekordaja, seda vähem on ettevõttel probleeme laenuintresside maksmisega (Sealsamas). Kattekordaja leidmiseks jagatakse ärikasum intressikuludega (Sealsamas):

$$\text{Intressikulude kattekordaja} = \frac{\text{ärikasum}}{\text{intressikulud}} \quad (5)$$

Võõrkapitali kasutamisest üldiselt ettevõtte ei pääse, kui on soov tegevust laiendada. Siiski on oluline hoida tasakaalus omakapitali ja võõrkapitali osakaalu, et vähendada riske ja kasvatada käivet. Ettevõtte tegevuse laiendamist saab finantseerida ka omakapitali suurendamisega, kuid selleks tuleks eelnevalt kasumit piisavalt suurendada, et suunata see investeerin-guteks.

Maksevõime parandamiseks ja ettevõtte tulude suurendamiseks tuleks tegeleda ka efektiivsuse tõstmisega. Ettevõtluse eesmärk on võimalikult palju teenida ja selleks on vaja müüa võimalikult kõrge hinnaga, opereerida võimalikult väikeste kuludega ja panna kõik varad maksimaalselt tööle (Stelmak 2013: 55). Mida efektiivsem on ettevõtte tootmine, seda suurem on kasum ja seda suurem on võimalus investeerida veelgi efektiivsemasse tootmissüsteemi. Efektiivsuse näitajad peaksid olema pidevalt suurenevad, kuna sellisel juhul ettevõtte areneb ja on jätkusuutlik.

Et kindlaks teha kui efektiivselt kasutatakse ettevõtte varasid müügikäibe genereerimisel leitakse efektiivsuse suhtarve (Tearu 2005: 22). Vara kasutamise efektiivsust leitakse müügikäibe võrdlemisel vara maksumusega (Stelmak 2013: 50). Neid näitajaid saab arvutada nii vara kohta tervikuna kui vara liikide kaupa (Tearu 2005: 22). Leitud arvutuste abil saab hinnata, millised varad mõjutavad enim müügitulu ja milliseid tuleks tootlikumalt rakendada või üldse loobuda (Stelmak 2013: 50). Müügikäibe leitakse kasumiaruandest ja vara maksumus bilansist (Tearu 2005: 22). Kuna bilansis on varad kajastatud teatud kuupäeva seisuga, kuid kasumiaruandes perioodi kohta, siis tuleks varade maksumuse leidmiseks arvutada varade keskmine maksumus (liites aasta alguse ja lõpu maksumuse ning jagades kahega) (Sealsamas). Vara kasutamist tervikuna iseloomustab koguvara käibekordaja (Sealsamas):

$$Koguvara käibekordaja = \frac{\text{müügikäibe}}{\text{varad (keskmine)}} \quad (6)$$

Mida kõrgem on leitud kordaja, seda efektiivsemalt kasutab ettevõtte oma varasid, et luua müügitulu (Rist, Pizzica 2014: 58). Koguvara käibekordajat mõjutavad üksikute varaliikide kasutamise intensiivsus (Tearu 2005: 22). Kuna piimatööstustel on kapitalimahukas tootmine, siis hindamaks, kas tootmine on muutunud efektiivsemaks leitakse töös ka põhivara käibekordaja. Põhivara kasutamise efektiivsust müügitulu genereerimisel iseloomustab põhivara käibekordaja (Kallam jt. 2003: 155):

$$Põhivara käibekordaja = \frac{\text{müügitulu}}{\text{põhivara keskmine maksumus}} \quad (7)$$

Põhivara käibekordaja näitab kui palju müügitulu saadi ühe põhivarasse investeeritud euro kohta (Stelmak 2013: 50). Mida kõrgem käibekordaja, seda efektiivsemalt kasutatakse ettevõtte põhivara ning madal näitaja iseloomustab vähest müügikäivet võrreldes tehtud investeeringuga põhivaras (Sealsamas). Põhivara kasutamise efektiivsust mõjutavad põhivara maksumus, selle kasutamise aeg, amortisatsiooni arvutamise meetod (Stelmak 2013: 51) ja firma investeeringute ulatus (Tearu 2005: 23). Käibekordaja vaatlemine on oluline investeeringute tasuvuse hindamiseks (Stelmak 2013: 50-51). Ettevõtte juhid kasutavad seda näitajat veendumaks, et põhivara kasutamise intensiivsus ei väheneks võrreldes eelmiste perioodidega (Kallam jt. 2003: 155). Antud näitaja on oluline ka investorite ja laenuandjate jaoks, et leida rahapaigutamiseks koht, mis teenib võimalikult palju (Stelmak 2013: 51).

Ettevõtluse põhieesmärgi ehk omanike jõukuse suurendamise saavutamiseks on oluline kasumi kasv (Tearu 2005: 27). Selleks, et selgitada ressursside tasuvust leitakse rentaablusnäitajad ehk vastavale ressursile tehtud kulutuste suhe kasumisse (Sealsamas). Rentaablusnäitajad mõeldavad kui efektiivselt suudab ettevõtte genereerida kasumit ja seda väljendatakse reeglina protsentides (Kallam jt. 2003: 156). Kasumlikkuse analüüs on äärmiselt oluline, kuna see kajastab ettevõtte edukust ja finantssuutlikkust (Stelmak 2013: 52). Kui ettevõtte ressurssidel on kõrge rentaablus, siis on firma võimeline rohkem väärtust looma ja saab hakkama rasketel aegadel (Sealsamas). Rentaabluse arvutamisel võib lähtuda kõikidest kasumi näitajatest, kuid põhiliselt kasutatakse kolme rentaablusnäitajate rühma: varade rentaablus, omakapitali rentaablus ja müügikäibe rentaablus (Tearu 2005: 27). Saadud tulemus näitab kui palju teenib üks vastavasse näitajasse investeeritud euro kasumit.

Selleks, et hinnata piimatööstusettevõtte varade kasumlikkust leitakse varade puharentaablus. See näitab, kui efektiivselt toodavad ettevõtte varad kasumit (Rist, Pizzica 2014: 91). Investeering ettevõtte varadesse on seda tulusam, mida kõrgem on nimetatud näitaja (Kallam jt. 2003: 156). Kuna käesolevas töös hinnatakse piimatööstuste võimet teha investeeringuid tootmise kaasajastamiseks, siis on varade puharentaabluse ehk ROA leidmine oluline, et hinnata senist tegevusefektiivsust. ROA arvutamiseks jagatakse puhaskasum koguvarega (Rist, Pizzica 2014: 91):

$$ROA = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{koguvare}} \quad (8)$$

Ettevõtted peaksid varade rentaabluse maksimeerima, kuid kui kõrget rentaablust ei õnnestu saavutada, aitab varade rentaabluse taset suurendada ka varade käibekordaja suurenemine

(Kõomägi 2006: 127). Tootmisettevõtetel kasutatakse varade rentaabluste tõstmiseks pigem suurema lisandväärtuse loomist ja kaubandusettevõtetel on võimalik varade käivet kiirendada (Sealsamas). Seega piimatööstusettevõtetel on rentaabluste tõstmiseks oluline suurendada lisandväärtuse loomist.

Firma investeeringute puhast tegevustulukuse taset näitab omakapitali rentaablus ehk ROE (Finantsanalüüs 2006: 46). ROE mõõdab ettevõtte kasumlikkust, näidates kui palju kasumit teenitakse omanike tehtud investeeringute pealt (Rist, Pizzica 2014: 90). Sellest näitajast on huvitatud eelkõige omanikud (Kallam jt. 2003: 156), kuid see annab infot ka teistele selle kohta, kas ettevõtte töötab kõrge tulukusega (Timašova 2006: 137). Kõrge ROE näitab, et ettevõttel ei teki probleeme täiendava kapitali hankimisega, kuna omakapitali domineerib laenukapitali üle ja kasum võidakse reinvesteerida (Timašova 2006: 137). ROE arvutamiseks jagatakse puhaskasum omakapitaliga (Rist, Pizzica 2014: 90):

$$ROE = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{omakapital}} \quad (9)$$

Selleks, et hinnata, kas ettevõtte kulud on kontrolli all arvutatakse ka müügikäibe puhasrentaablus (Kallam jt. 2003: 156). Müügikäibe puhasrentaablus näitab ettevõtte kasumi osa, mis jääb alles peale kulude mahaarvestamist ehk leiab kui hästi ettevõtte oma põhitegevusega genereerib kasumit. (Rist, Pizzica 2014: 78). Puhaskasumi osatähtsuse leidiseks müügikäibes jagatakse puhaskasum müügikäibega (Kallam jt. 2003: 156):

$$\text{Müügikäibe puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügikäibe}} \quad (10)$$

Mida kõrgem on saadud tulemus, seda parem (Kallam jt. 2003: 156). Nimetatud näitaja võtab arvesse kõik kulud ning seetõttu tuleb arvestada, et tulemust mõjutavad ka ühekordsed tulud ja kulud (Stelmak 2013: 53). Näitaja erineb oluliselt tegevusvaldkonniti (Stelmak 2013: 53), seega on mõistlik sama tegevusalaga ettevõtete näitajaid võrrelda.

Kasumlikkuse analüüs on väga oluline hindamaks ettevõtte edukust ja finantssuutlikkust. Kõrge rentaablus näitab, et ettevõtte loob maksimaalselt kasumit olemasolevate vahenditega. Oluline on hinnata investeeringute võimet teenida kasumit või omanike paigutuste kasumlikkust. Näitajaid jälgides ja võrreldes varasemate tulemustega saadakse infot ettevõtte jätkusuutlikkusest.

Suhtarvud iseloomustavad ühe näitaja suhet teisesse ning annavad infot nii maksevõime, kapitaliseerituse, efektiivsuse kui kasumlikkuse kohta. Näitajaid tuleb võrrelda eelmiste perioodide ja konkurentidega, et teha järeldusi ja nii suunata ressursid sinna, kuhu seda enam vaja. Järjepidev suhtarvude jälgimine ja tulemustele reageerimine aitab parandada ettevõtte efektiivsust ja positsiooni konkurentide ees. Suhtarve kasutades saab ettevõtete tulemuslikkust võrrelda hoolimata firma suurusest.

2. EESTI SUURIMATE PIIMATÖÖSTUSETTEVÖTETE FINANTSANALÜÜS

2.1. Materjal ja metoodika

Käesolevas lõputöös uuritakse Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte finantsolukorda ja nende võimalusi lisainvesteeringuteks. Toiduainesektoris, kuhu piimatööstusettevõtted kuuluvad on efektiivsusnäitajad madalad ja investeeringud väikesed (Eesti maaelu... :20). Töö valimisse kuuluvad E-Piim tootmine AS, Estover Piimatööstus OÜ, Farmi Piimatööstus AS, Saaremaa Piimatööstus AS ja Valio Eesti AS, kes moodustavad ligi kolmveerand kogu riigi piimatööstuse tuludest, seega iseloomustavad nende finantsnäitajad suuresti kogu Eesti piimandussektori olukorda. Ettevõtete 70% osakaalu kogu sektori müügituludest kontrollis autor arvutuste kaudu. Analüüsitavaks perioodiks valiti aastad 2012-2016.

Antud peatükis antakse ülevaade piimatööstussektorist ja selle olulisematest majandusnäitajatest, milleks saadi infot Statistikaametist ning Maaeluministeeriumi ja Põllumajandusministeeriumi väljaannetest. Piimatööstuste lühikirjelduseks kasutatakse ettevõtete kodulehti ja majandusaasta aruandeid ning finantstulemuste hindamiseks ettevõtete majandusaasta aruandeid – bilanssi ja kasumiaruannet. Vastavad aruanded aastatel 2012-2016 on välja võetud Äriregistrist.

Arvutuste läbiviimiseks kasutati programmi MS Office arvutustabelit Excel. Peale aruannete andmete sisestamist programmi viidi läbi horisontaal- ja vertikaalanalüüs, mille tulemused lisati töö lisadesse. Muutuste analüüsimisel kasutati peamiselt järgmisi kirjeid: käibevara kokku, materiaalne põhivara, põhivara kokku, kohustised kokku, omakapital kokku ning kasumiaruandes müügitulu, tööjõukulud, põhivarade kulum ja puhaskasum. Ettevõtetest ainukesena kasutas kasumiaruande Skeemi 2 E-Piim tootmine AS, mis tähendas, et antud ettevõtte kasumiaruandest ei olnud võimalik välja lugeda tööjõukulusid ja põhivara kulumit. See leiti ettevõtte raamatupidamise aastaaruannete lisadest ning nende kohta tegi autor eraldi horisontaal- ja vertikaalanalüüsi (lisa 3) ja saadud tulemusi võrreldi teiste ettevõtete vastavate näitajate muutustega.

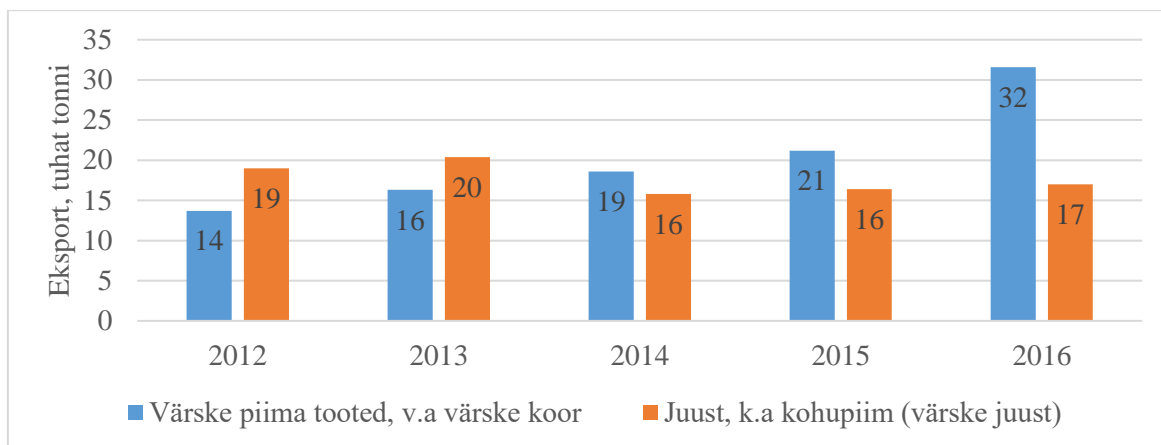
Arvutati erinevaid suhtarve, mis kirjeldaks enim ettevõtete maksevõimet, efektiivsust ja kasumlikkust. Muutusi hinnati ajas ja teiste analüüsitava ettevõtetega võrreldes. Hinnati ettevõtete senist investeeringute efektiivsust ja võimalusi tulevikus tootmist veelgi kaasaegsemaks ja tehnoloogiapõhisemaks muuta. Leitud suhtarvud on lisatud töösse jooniste ja tabelite näol. Toimunud muutustele püüti selgitusi leida aastaaruannetest ja piimandussektori olukorrast vastaval hetkel ehk tuginedes vaid avalikele andmetele.

2.2. Piimatööstussektori ülevaade ja olulisemad näitajad

Toiduainetööstus on Eesti töötlevas tööstuses üks olulisem haru ning suurima osa selle toodangust annavad piima- (20,7%) ja lihatööstused (20,3%) (Naaris 2017: 15). Eestlased tarvivad endiselt palju piimatooteid ja seetõttu on ka sisetarbimine püsinud kõrgel tasemel (Lukk 2017: 16).

Piimatoodete eksport on languses ja suuresti on see olnud mõjutatud Euroopa Liidu ühisturul toimunud muutustest (Lukk 2017: 17). 2014. aastal kehtestas Venemaa piirangu Eesti piimatööstuse toodangu sisseveole ja seega kadus aastaga Venemaa ekspordi osakaal 93% (2014. aasta... 2015: 5). Eesti piimasektor on peale Vene turu kadumist otsinud uusi turge, kuna kaotati 25% Eesti piimatoodete ekspordikäibest (Lukk 2017: 16). See tõi omakorda kahju Eesti piimasektorile 50 miljonit eurot aastas (2014. aasta... 2015: 5). Alates 2014. aastast on peamised Eesti piimatoodete sihtriigid Leedu, Läti ja Soome (Raska 2017: 10).

Toorpiima osakaal piimatoodete ekspordis on alates 2009. aastast järk-järgult tõusnud hoolimata Venemaa turu kadumisest (Raska 2017: 9). Suurema lisandväärtusega, juustu eksport tõusis kuni 2013. aastani, kuid Venemaa impordipiirangute tõttu langes see oluliselt (Sealsamas: 10). Pikemas perspektiivis oleks aga oluline just kõrgema lisandväärtusega toodete väljaveo suurendamine ehk viimastel aastatel hoogsalt kasvanud toorpiima ekspordi asemel piim Eestis kohapeal vääridada ja eksportida töödeldud tooteid (Eesti maaelu... 2014: 20). Jooniselt 1 on näha, et toorpiima ekspordi osakaal on viie aastaga kahekordistunud, kuid juustu osakaal veidi langenud, võrreldes 2012. aastaga.

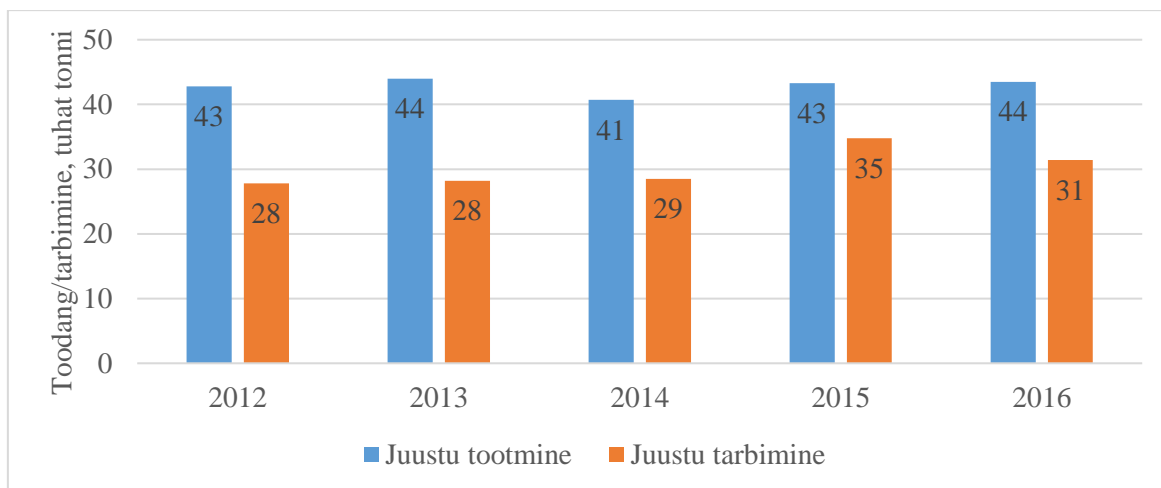


Joonis 1. Värskepiima toodete ja juustu eksport Eestis aastatel 2012-2016. (PM47)

2014. aastal vähenes juustu eksport võrreldes eelmise aastaga 21,6% (2014. aasta... 2015: 6). Põhjustatud oli see Venemaa kui peamise ekspordituru kadumisest (Sealsamas). Kuid juustu eksport Itaalia kasvas 2014. aastal kolm korda tänu Valio tehase investeeringule tehnoloogiasse ja sellest tulenevalt parmesanilaadse juustu tootmine ekspordiks (Sealsamas). 2016. aastal allkirjastati ka Hiina piimaprotokoll, millega lubati Eesti piimatooted Hiina turule (Lukk 2017: 1).

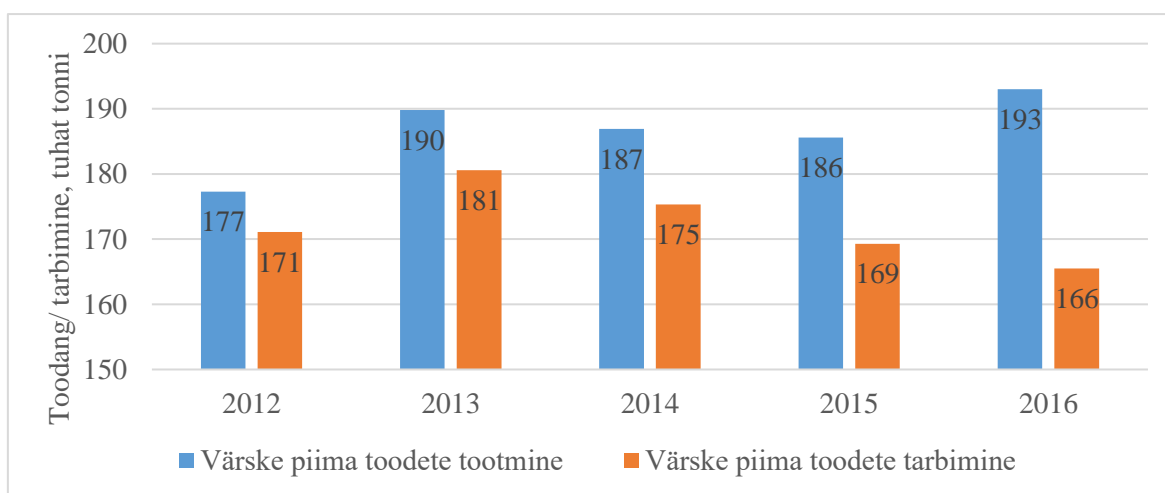
Euroopa Komisjoni ennustuse kohaselt on maailmas kasvav nõudlus juustu ja või järgi, mida imporditakse peamiselt Euroopa Liidust (Lukk 2017: 3). Lisaks on oodata ka piimatoodete impordimahu kasvu Hiinas, USA-s, Filipiinidel, Mehhikos ja Venemaal (Sealsamas). Nendele teadmistele tuginedes peaks Eesti piimatööstustel olema potentsiaali oma toodangu mahtu suurendada ning eksporti kasvatada. Aastatel 2012-2016 on Euroopa Liidu mitmete piimatoodete eksport kasvanud, näiteks või eksport 57%, juustu 2% ja piima 94% (Historical series... 2018: 1). Import on aga vähenenud: või import 79%, juustu 7% ja piima 37% (Sealsamas).

Euroopa Liidu sees on samuti kasvanud juustu ja või tarbimine ning mainimist väärt on ka üha populaarsemad toitumistrendid mahe- ja ökotoodete ning fitnessstoodete näol (Lukk 2017: 3-4). Paljud piimatöötlevad tegelevad edukalt toote arendusega, pakkuks jogurti- ja smuutijooke, proteiiniga kohupiimakreemi, juustukuubikuid ja laktoosivabu tooteid (Sealsamas: 6). Juustu tarbimine on analüüsitava perioodi jooksul pigem kasvanud, kuid tootmine on püsinud samal tasemel (joonis 2). Jooniselt on näha, et tootmise ja tarbimise vahe on vähenenud – ka juustu eksport neil aastatel vähenes. Juustu tarbimise suurenemine Eestis kinnitab ka eelpool mainitud juustu ja või tarbimise kasvu Euroopa Liidus.



Joonis 2. Juustu tootmine ja tarbimine Eestis aastatel 2012-2014. (PM47)

Värske piima toodete tarbimine on alates 2013. aastast vähenenud aasta-aastalt (joonis 3). Piima tootmine on aga suurenenud ja 2012-2016 kasvanud ligi 15 tuhande tonni võrra. Kasvav vahe toodangu ja tarbimise vahel näitab ka ekspordi kasvamist viimastel aastatel.



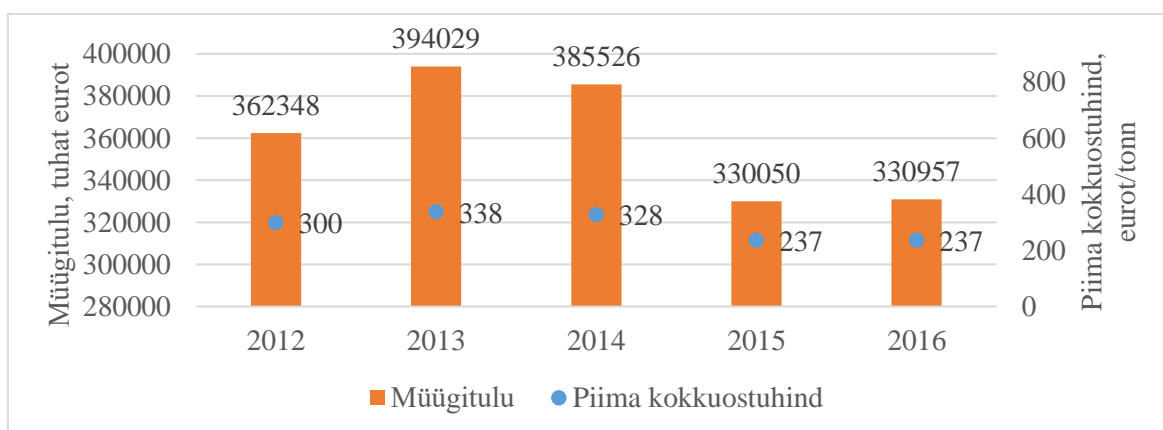
Joonis 3. Värske piima toodete tootmine ja tarbimine Eestis aastatel 2012-2016. (PM47)

Tabelist 1 selgub, et eestlased tarbivad rohkem piimatooteid, kui Euroopas keskmiselt inimese kohta. Värske piima toodete tarbimine inimese kohta langeb nii Eestis kui ka Euroopas, kuid eestlaste tarbimiskogused on oluliselt suuremad. Juustu tarbimine Eestis on inimese kohta tõusnud, langes vaid 2016. aastal, võrreldes eelmise aastaga. Euroopas keskmiselt tarbitakse juustu inimese kohta vähem kui Eestis, kuid ka Euroopas on vähehaaval juustu tarbimine tõusnud.

Tabel 1. Juustu ja värske piima tarbimine inimese kohta Eestis ja Euroopas aastatel 2012-2016 (PM47; OECD-FAO 2017)

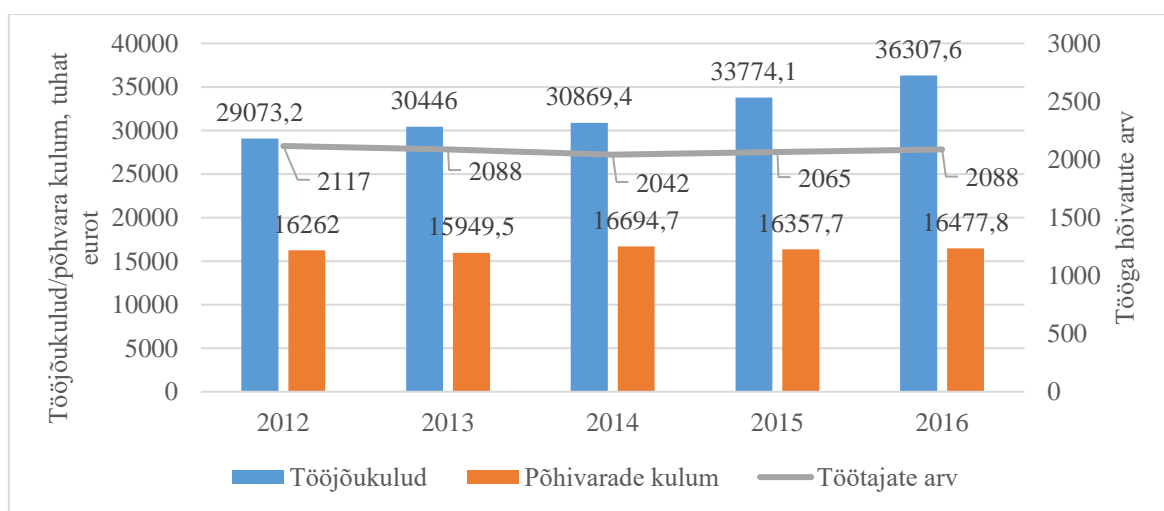
	2012	2013	2014	2015	2016
Juustu tarbimine inimese kohta Euroopas (kg)	17,7	17,2	17,6	18,2	18,4
Juustu tarbimine inimese kohta Eestis (kg)	20,7	21,0	21,2	26,0	23,4
Värske piima toodete tarbimine inimese kohta Euroopas (kg)	91,7	91,6	90,6	91,2	90,1
Värske piima toodete tarbimine inimese kohta Eestis (kg)	129,4	137,0	133,4	128,8	125,8

Juustu tootmine ei ole Eestis käsitletaval perioodil suurenenud, kuid just väärindatud toodete eksporti oleks pikemas perspektiivis kasulik suurendada. Seega oleks oluline toota töödeldud piimatooteid rohkem ja selleks tuleks teha investeeringuid. Piimatööstus investeeris 2016. aastal materiaalsesse põhivarasse ehk tehnoloogia- ja tootearendusse 30% vähem kui varasemal aastal (Lukk 2017: 11). Perioodil 2012-2016 on antud sektori materiaalsesse põhivarasse tehtud investeeringud vähenenud 28% (EM014). Kõige kõrgem oli piimatoodete tootmise müügitulu 2013. aastal, kui piima kokkuostuhinnad ja toodete hinnad olid kõrged (joonis 4). Piimatoodete tootmise müügitulu langes oluliselt peale Venemaa ekspordituru kadumist ja hindade langemist. Lisaks on näha joonisel 4 müügitulu sõltuvus piima kokkuostuhinnast – kõrgema hinna korral oli ka piimatoodete tootmise müügitulu kõrgem ja kokkuostuhinna langemisel 2015. ja 2016. aastal olid ka tulud väiksemad, ehk piimatoodete hind sõltub ka kokkuostuhinnast.



Joonis 4. Piimatoodete tootmise müügitulu ja piima kokkuostuhind Eestis aastatel 2012-2016. (EM001; PM18)

Põhivara tehnoloogiapõhiseks muutmisega peaks kaasnema ka töötajate arvu vähenemine, tööjõu kogukulude vähenemine ning põhivara kulumi suurenemine. Joonisel 5 on aga näha, et tööga hõivatud inimeste arv piimatoodete tootmise sektoris on püsinud suhteliselt muutumatuks ning tööjõukulud on kasvanud. Selle põhjuseks võib autori hinnangul olla üldine palgakasv aga ka toodete mitmekesistamisest tingituna lisaoskustega inimeste palkamine. Keskmine tööjõukulu töötaja kohta antud sektoris oli 2012. aastal 1144 eurot kuus ja 2016. aastaks oli see tõusnud juba 1449 eurole kuus. Ka keskmine palk Eesti tõusis sel perioodil. Põhivarade kulumi muutumatus näitab, et tootmine pole muutunud tehnoloogiapõhiseks.



Joonis 5. Piimatoodete tootmise tööjõukulud, põhivara kulum ja töötajate aastakeskmine arv Eestis aastatel 2012-2016. (EM001)

Eestlased tarbivad inimese kohta rohkem piimatooteid, kui Euroopa Liidus keskmiselt. Eesti piimatööstussektor on hoolimata viimastel aastatel ühisturul toimunud muutustest tulnud hästi toime alternatiivsete ekspordivõimaluste leidmisega. Toorpiima eksport on hoogsalt suurenemas, kuid juustu eksport on olnud pigem langemas, kuigi just väärindatud toodete eksporti oleks pikemas perspektiivis vaja kasvatada. Tootmismahu suurendamisel ja ekspordivõimaluste leidmisel oleks potentsiaali ka väärindatud piimatoodete ekspordil, kuid investeeringute tegemine tootmisesse on olnud languses. Piimatoodete tootmise müügitulu sõltub ka piima keskmisest kokkuostuhinnast.

2.3. Ülevaade töös analüüsitavatest ettevõtetest

Töös analüüsitakse Eesti viit suurimat piimatööstusettevõtet, milleks on E-piim tootmine AS, Saaremaa Piimatööstus AS, Farmi Piimatööstus AS, Estover Piimatööstus OÜ ja Valio Eesti AS. Oma olemuselt on ettevõtted erinevad – osa on ühistud, osa aktsiaseltsid ja üks ettevõtte on osaühing.

E-Piim tootmine AS esimene tegevusaasta oli 2012 ja ta kuulub Piimandusühistusse E-Piim, mille nime all ka varasemalt tegutses (E-Piim... 2012: 3). E-Piim tootmise tütarettevõteteks on Dessert AS, E-Piim transport OÜ ja E-Piim RUS OOO (E-Piim... 2016: 3). Põhiliselt toodetakse ettevõttes juustu ja võid (E-Piim...). Piimandusühistu E-Piim kuulub enam kui sajale piimafarmelile, kes seisavad kohaliku maaelu jätkusuutlikkuse ja kestvuse eest (Sealsamas). Esimene E-Piima meierei rajati juba 1910. aastal Põltsamaal. (Sealsamas). E-Piim on suurim Eesti juustu eksportija, tehes koostööd suurimate juusturiikidega nagu Itaalia ja Šveits ning on turustanud Eesti juustu nii Aasia, Aafrika kui ka Ameerika (Sealsamas). Ettevõttes töötas 2016. aastal 187 inimest (E-Piim... 2016: 6). E-Piima müügitulust oli 2016. aastal 71% ekspordi osakaal (E-Piim... 2016: 25).

Saaremaa Piimatööstus AS on tegutsenud juba esimese Eesti Vabariigi aegadest alates erinevates struktuurilistes vormides (Saaremaa...). Alates aprillist 2007 on Saaremaa Piimatööstus AS eraldiseisev ettevõtte (Sealsamas) ja 2016. aastal töötas firmas 141 töötajat (Saaremaa... 2016: 3). Peamiseks tegevuseks on piima kokkuost ja väärindamine ning jae- ja hulgikaubandus (Sealsamas). Piima ostetakse kokku peamiselt Saaremaa Piimaühistust (Sealsamas), kuhu ka Saaremaa Piimatööstus kuulub. Piimatööstuse tütarettevõtteks on Pinus AS (Sealsamas). Ettevõtte suureks eeliseks on saartelt pärinev tooraine, mis annab piimale aromaatsema maitse (Saaremaa...). Enamasti toodetakse Edam-Gouda tüüpi poolkövaid juuste, kuid ka suitsutatud juustud on olulisel kohal (Sealsamas). Saaremaa Piimatööstuse 2016. müügitulust oli 31% ekspordi osatähtsus (Saaremaa... 2016: 21)

Farmi Piimatööstus AS on Kunda piimatööstuse järglane, mis asutati juba 160 aastat tagasi ning on seega vanim piimatööstus Eestis (Farmi...). Farmi kaubamärk on olnud turul aastast 1999 (Sealsamas). Piimatooted on valmistatud peamiselt Viru- ja Vooremaalt pärit piimast (Sealsamas). 2003. aastal sai piimatööstuse nimeks Maag Piimatööstus AS ja 2015. aastal muudeti Farmi Piimatööstuseks (Sealsamas). Farmi Piimatööstus AS on Maag Grupp AS-i 100% osalusega ettevõtte, mille tootmisüksused asuvad Jõhvis ja Annikveres (Farmi...

2016: 3). Ettevõttes töötas 2016. aastal keskmiselt 209 töötajat (Sealsamas). Farmi Piimatööstus on turuliider kodujuustu ja toorjuustu segmendis ning toodetakse ka populaarset koorrest jogurtit (Farmi...). Piimatööstuse 2016. aasta müügitulust moodustas 14% eksport (Farmi... 2016: 22).

Estover Piimatööstus OÜ kuulub 90% ulatuses Estover Group OÜ-le ja 10% ulatuses AE Grupp OÜ-le (Estover... 2016: 3). 2013. aastal muudeti ettevõtte eelmine nimi Põltsamaa meierei Juustutööstus OÜ Estover Piimatööstus OÜ-ks (Estover... 2012: 3). Estover Piimatööstuse tütarettevõteteks on Eesti Juustu Tootmise OÜ ja Eesti Juust OÜ (Estover... 2016: 3). Piimatööstuse tootmine toimub Tartumaal Rannu vallas, kus tootmine sai alguse juba 1920ndatel aastatel. Põhiliseks tegevusalaks on juustu, või ja kohupiima tootmine. Tooteid eksporditakse Soome, Läti, Leetu, Norrassa, Itaaliasse ja Iisraeli (Estover...). 2016. aastal töötas ettevõttes keskmiselt 168 töötajat (Estover... 2016: 3). Estoveri Piimatööstuse käibest moodustus 2016. aastal 2% eksport (Estover... 2016: 20).

Valio Eesti AS asutati 1992. aastal, kuid Eestis sai eelkäijate tegevus alguse 1968 (Valio... 2016: 3). Valio Eesti AS tootmisüksused asuvad Tartumaal Laeva vallas ja Võru linnas (Sealsamas). Töötajaid on kokku üle 400 ning Valio on Võru ja Laeva piirkonna suurim tööandja (Sealsamas). Laeva külas valmistatakse värskepiimatooteid nagu piim, jogurt, kohupiim ja Võru linnas on juustutööstus (Sealsamas). 2013. aasta lõpus ühinesid kaks Valio Baltic tütarettevõtet Valio Eesti AS ja Võru Juust AS ning 2014. aastat tegutsetakse Valio Eesti AS nime all. (Valio...). 2015. aastal ühinesid ka emaettevõtte Valio Baltic AS ja Valio Eesti AS, jäädes tegutsema Valio Eesti AS nime all (Valio... 2015: 3). Tootmiseks kasutatakse peamiselt Lõuna-Eesti farmide toorpiima ning Valio Eesti tooteid leiab ka Lätist, Leedus, Venemaal, Soomes ja Rootsis (Valio... 2016: 3). Valio Eesti eksport moodustas 2016. aastal toodangust 30% (Laeva... 2016).

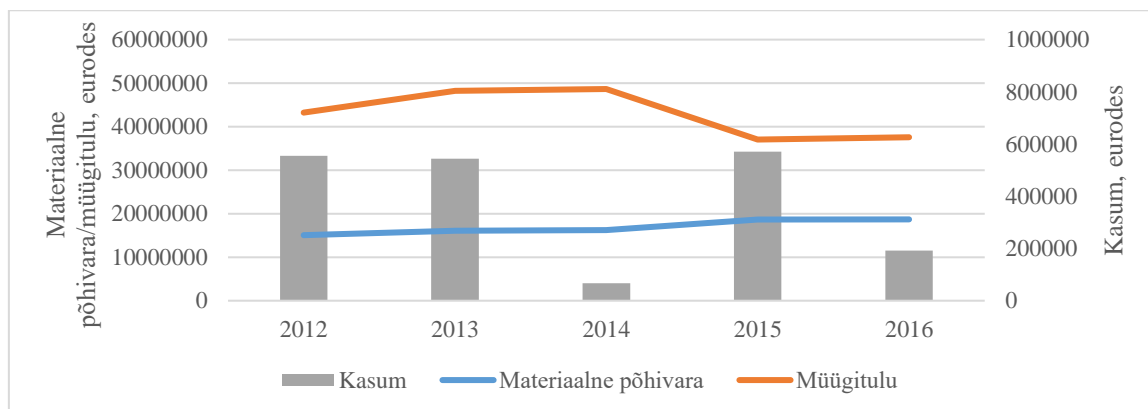
Eesti suurimate piimatööstusettevõtete tegevus on alguse saanud ligikaudu 100 aastat tagasi. Vanima ajalooga on Farmi Piimatööstus AS. Piimatööstused kasutavad oma tootmises kohalikku toorpiima ning ettevõtete tooteid leiab ka mitmetest välisriikidest. Suurimaks eksportijaks on E-Piim. Piimatööstustes on töötajaid 100-200 inimese piires, kõige suurema töötajaskonnaga on Valio Eesti AS, kus on ligi 400 töötajat.

2.4. Piimatööstusettevõtete finantsanalüüs

2.4.1. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Piimatööstusettevõtete finantsnäitajate muutuste hindamiseks viiakse esimesena läbi horisontaalanalüüs. Selle analüüsi käigus uuritakse bilansis käibevara, materiaalse põhivara, kogu põhivara, kohustiste ja omakapitali muutusi vaadeldavatel aastatel ning kasumiaruandes müügitulu, tööjõukulude, põhivarade kulumi ja kasumi muutusi.

Lisas 1 on välja toodud E-Piima bilansi struktuuri analüüs, millest nähtub, et käibevara osakaal on kõikuv ning suurema languse tegi antud näitaja 2015-2016 aasta vahemikus. Kuna oluline on jälgida ka materiaalse põhivara muutust, siis kokkuvõtvalt võib öelda, et materiaalse põhivara osakaal ei ole ühelgi aastal vähenenud võrreldes eelmisega, mis näitab, et ettevõtte teeb pidevalt investeeringuid efektiivsuse parandamiseks (joonis 6). Ka põhivara koguväärtus iga aastaga kasvanud (lisa 1). Kohustised kokku on kasvanud samal ajal kui materiaalse põhivara väärtus on tõusnud, seega on materiaalsel põhivara finantseeritud võõrkapitaliga. Neil aastatel kui põhivara ei muutunud suuresti on kohustised vähenenud. Oma-kapital on kasvanud vähehaaval aasta-aastalt, mis näitab, et finantsrisk väheneb.



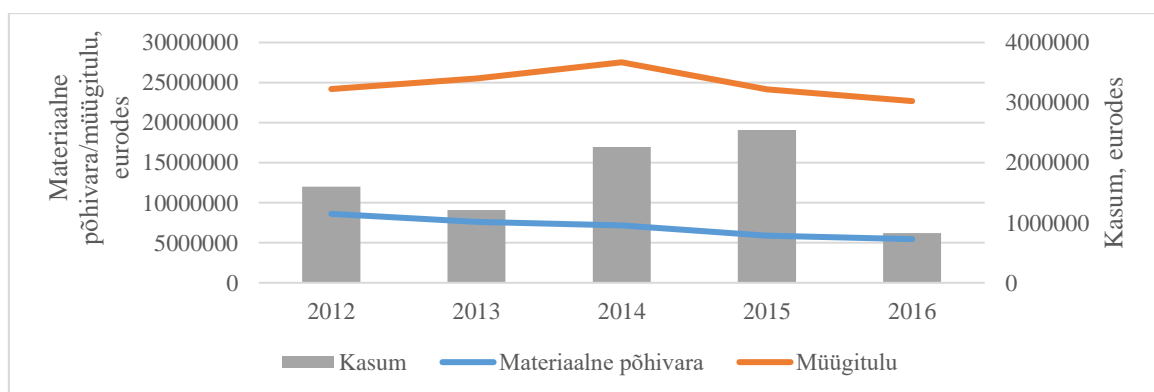
Joonis 6. E-Piim tootmine AS kasum, materiaalne põhivara ja müügitulu aastatel 2012-2016. (lisa 1, 2)

E-Piim tootmine AS kasumiaruande horisontaalanalüüs on lisa 2, kus on märgata, et müügitulu on vaadeldaval perioodil kokkuvõtvalt langenud. Müügitulu tõusis 2013. aastal võr-

reldes eelmise aastaga 12% (joonis 6), kuna piimandussektoris olid hinnad tõusnud märkimisväärselt ning ka investeeringud olid tootmise efektiivsemaks muutnud (E-Piim... 2013: 3). Kuna 2014 hakkas olukord piimatööstuse jaoks halvenema ja 2014. aastal pole õnnestunud ettevõttel müügitulu kasvatada. 2015. aruandeaastal oli eelmise aastaga võrreldes langenud ettevõtte müügitulu 24%, kuigi toodeti suuremas koguses juustu kui eelmisel aastal. Selle põhjustas piimatoodete hinna odavnemine (E-Piim... 2015: 3).

Kasum on olnud E-Piimal väga muutlik ja ei muutu võrdeliselt müügituluga, kuna kasumit mõjutavad mitmed erinevad kulud (joonis 6). Näiteks intressikulud tegid suure tõusu 2016. aastal ja kuigi 2015 ja 2016 oli müügitulud sama suured oli kasum väga erinev. Suurima languse tegi ettevõtte kasum 2014. aastal, kui langes võrreldes 2013. aastaga 88% ja suurima tõusu tegi 2015. aastal kui tõusis võrreldes 2014. aastaga 758%. Kuigi müügitulu oli 2015. aastal kõige madalam oli kasum kõige suurem sellel aastal, kuna finantskulud vähenesid ja muud äritulud suurenesid. Kasum on vähenenud 2016. aastaks 2012. aastaga võrreldes pea 70% võrra. Tööjõukulude ja amortisatsiooni horisontaalanalüüsi (lisa 3) peamine tähelepanek on, et tööjõukulud kasvavad aeglasemas tempos kui amortisatsioon ja see näitab, et ettevõtte muutub tehnoloogiapõhisemaks.

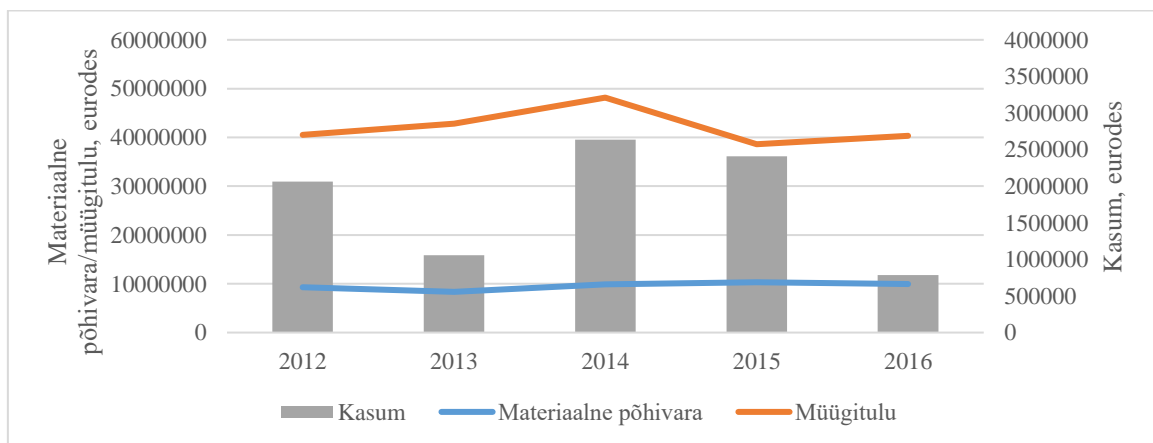
Estover Piimatööstus OÜ bilansi horisontaalanalüüsist (lisa 4) on näha, et käibevarad on iga aasta kasvanud, kõige enam vahemikus 2012-2015. Oluline tähelepanek on ka materiaalse põhivara pidev vähenemine, mis näitab, et ettevõttele kuuluvad põhivarad on vananemas ning pole tehtud uusi investeeringuid (joonis 7). Ka põhivara kokku on vähenenud aasta-aastalt. Kogu vaadeldava perioodi kokkuvõtteks on Estoveri võlakoormus vähenenud ja omakapital kasvanud, seega on ettevõttel väiksem finantsrisk ja omanike rikkus suurenenud.



Joonis 7. Estover Piimatööstus OÜ kasum, materiaalne põhivara ja müügitulu aastatel 2012-2016. (lisa 4, 5)

Lisas 5 on leitav Estover Piimatööstus OÜ kasumiaruande horisontaalanalüüs, mille müügitulu kasvas nii 2013. aastal võrreldes eelmise aastaga, kui ka 2014. aastal (joonis 7). Kuid nagu eelnevalt mainitud oli 2015 piimandussektorile raske aeg, siis mõjutas see ka Estoveri müügitulusid, mis langesid 12% hoolimata tootmismahutude kasvamisest. Ka 2016. aastal langes Estoveri müügitulu, kuid väiksemas mahus kui varasemal aastal. Ettevõtte on tööjõukulud kasvanud iga aasta, kuid põhivara amortisatsioon kasvas vaid kuni 2015. aastani ning 2016. aastal langes pea veerandi võrra, ehk kokkuvõttes on põhivara kulum perioodi esimese aastaga võrreldes langenud. See näitab, et tööjõule kulutatakse rohkem kui põhivara-
 rale. Kasum langes Estoveril kõige rohkem 2016. aastal, kuna võrreldes eelmise aastaga olid kulud toormele ja materjalile kõrgemad võrreldes eelmise aastaga, kuid tulud väiksemad. Kogu perioodi vältel on kokkuvõtte Estoveri kasum langenud pea poole võrra.

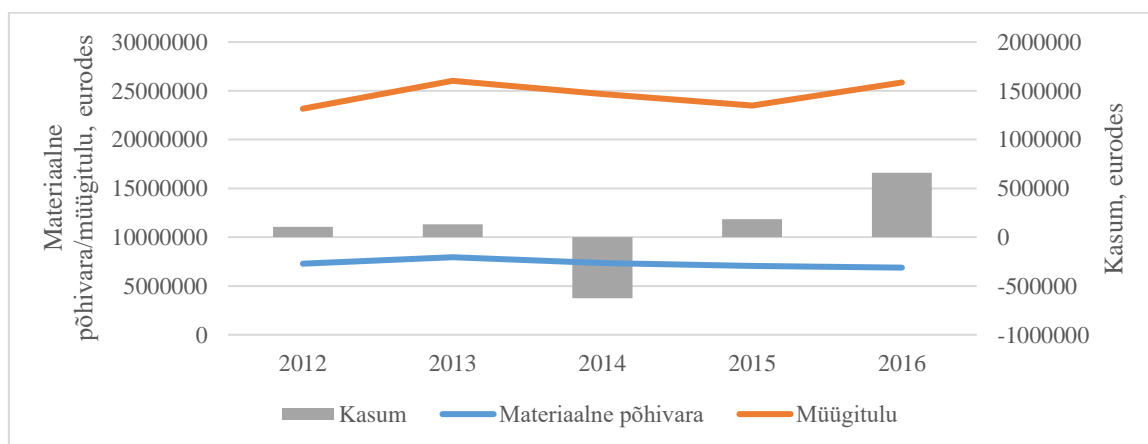
Farmi Piimatööstus AS bilansi horisontaalanalüüsi (lisa 6) käigus selgus, et käibevara on püsinud 2012-2015 aasta stabiilsena ja kasvas 2016. aastal 28%. Materiaalne põhivara on suurenenud 2014. aastal eelmise aastaga võrreldes 18% ja 2015. aastal 5% (joonis 8). Kuigi ülejäänud aastatel materiaalne põhivara langes, siis kokkuvõttes on see ikkagi kasvanud. Kuna immateriaalne põhivara on langenud oluliselt, siis ka põhivara kokku on langenud. Ettevõtte on kohustised langenud 16-19% vaadeldaval perioodil iga aasta kuni 2015. aastani ja 2016. aastal tõusis vaid 2%. Omakapital on aga iga aasta tõusnud, enim tõusis see perioodil 2012-2015. Seega on ettevõtte suutnud vähendada oma finantsriski.



Joonis 8. Farmi Piimatööstus AS kasum, materiaalne põhivara ja müügitulu aastatel 2012-2016. (lisa 6, 7)

Lisas 7 on läbi viidud Farmi Piimatööstuse kasumiaruande horisontaalanalüüs ning ka sellelt on näha, et 2015. aastal langes piimatööstuse müügitulu 20% (joonis 8). Kui eelnevalt käsitletud ettevõtetel kokkuvõtvalt langes müügitulu, siis Farmi Piimatööstus on suutnud tulud hoida peaaegu samal tasemel. Eelkõige on sellele kaasa aidanud ekspordimahtude kasv ja õiged investeerimisotsused (Farmi... 2016: 3). Ettevõtte on tööjõukulud kasvanud iga aasta ja põhivara amortisatsioon püsinud pigem stabiilsena (lisa 7), seega ettevõtte pole muutunud tehnoloogiapõhisemaks. Kasum on ettevõtte langenenud kokkuvõttes üle poole võrra, kuigi esimesel ja viimasel aastal oli müügitulu peaaegu sama suur on kasumi erinevus üle miljoni euro. Peamiseks põhjuseks on tööjõukulude ja tegevuskulude suurenemine.

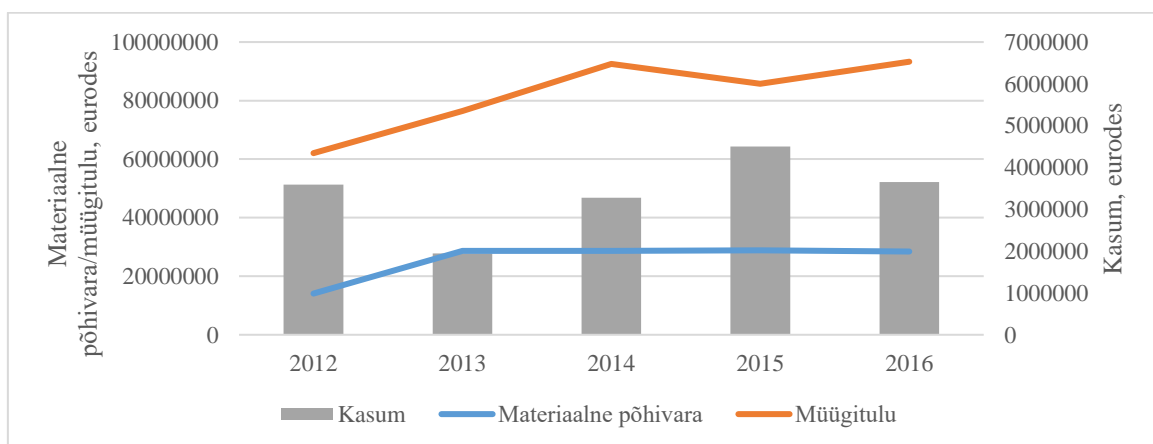
Saaremaa Piimatööstus AS horisontaalanalüüs (lisa 8) näitas, et ettevõtte on käibevara kasvanud ja materiaalne põhivara kasvas vaid 2013. aastal võrreldes eelmise aastaga, kui tehti olulised ja suured investeeringud. Järgnevatel aastatel on materiaalse põhivara hulk vähehaaval vähenenud (joonis 9). Kuna põhivara kokku koosneb enamjaolt materiaalsest põhivarast, siis ka kogu põhivara hulk on vähenenud. Kohustised kasvasid 2013. aastal kui tehti investeeringud, mis osaliselt finantseeriti pangalaenuka (Saaremaa... 2013: 3). Järgnevatel aastatel on kohustised vähenenud aasta-aastalt. Omakapital on vaadeldaval perioodil kokkuvõttes kasvanud. 13% langes vaid 2014. aastal võrreldes eelmise aastaga, kuna sel aastal tekkis firmal kahjum. 2014. aastal hakkasid nii toorpiima kui valmistoodete hinnad langema ning kadus ka Venemaa ekspordi turg, mis vähendasid ka Saaremaa Piimatööstuse käivet (Saaremaa... 2013: 3).



Joonis 9. Saaremaa Piimatööstus AS kasum, materiaalne põhivara ja müügitulu aastatel 2012-2016. (lisa 8, 9)

Lisas 9 on esitatud Saaremaa Piimatööstuse kasumiaruande horisontaalanalüüs, millelt on näha, et aastate jooksul on firma müügitulu kasvanud. Langes see vaid piimasektoris kahel raskel aastal, mõlemal 5% (joonis 9). Ettevõttel on tööjõukulud kasvanud igal aastal ning tingitud on see olnud nii töömahu suurenemisest kui ka keskmise palga tõusust (Saaremaa... 2013: 3). Põhivarade kulum tõusis 2013. ja 2014. aastal seoses tehtud investeeringutega. 2015. aastal langes eelmise aastaga võrreldes amortisatsioon 20% ning 2016. aastal tõusis 3%. Ettevõtte kasum on väga kõikumine: suurim langus oli 2014. aastal, kui ettevõttel tekkis kahjum ning suurim tõus oli 2016. aastal, 231%. Kokkuvõttes on Saaremaa Piimatööstuse kasum 2016. aastal võrreldes vaadeldava perioodi esimese aastaga tõusnud kuuekordseks.

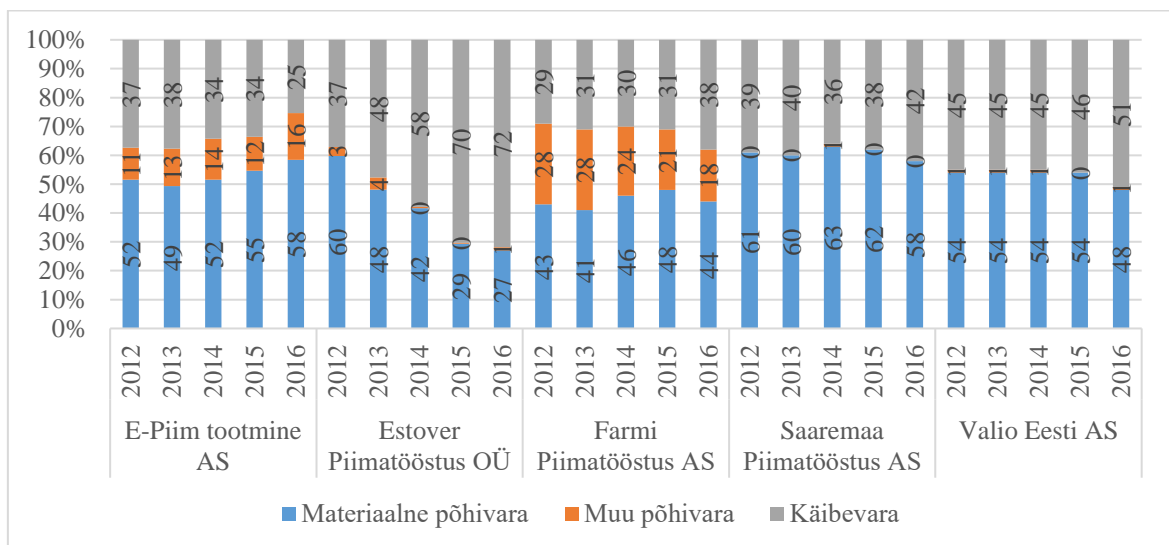
Valio Eesti AS bilansi horisontaalanalüüsist (lisa 10) selgus, et ettevõttel on käibevarad vaadeldaval perioodil pea kolmekordistunud. Peamiselt on see tingitud varude ja nõuete olulisest suurenemisest. Materiaalne põhivara kasvas 104% 2013.aastal, kuna lõppes Laeva Meierei ulatuslik tootmishoone laienemisprojekt (joonis 10). Järgnevatel aastatel on püsinud materiaalne põhivara stabiilsena nagu ka kogu põhivara kokku. Ettevõttel suurenesid kohustised 2013. aastal 218%, seoses laienemisprojektiga. Perioodil 2013-2015 vähenesid kohustised suurel määral ning 2016. aastal tõusis 25%. Kokkuvõttes on vaadeldaval perioodil kohustised vähenenud. Omakapital on ettevõttes suurenenud iga aasta, kõige rohkem 2015. aastal, kui võrreldes eelmise aastaga kasvas omakapital 103%. See oli seotud Valio Eesti AS ja Valio Baltic AS ühinemisega 2015. aastal kui Valio Balticu omakapital lisandus Valio Eestile (Valio... 2015: 8).



Joonis 10. Valio Eesti AS kasum, materiaalne põhivara ja müügitulu aastatel 2012-2016. (lisa 10, 11)

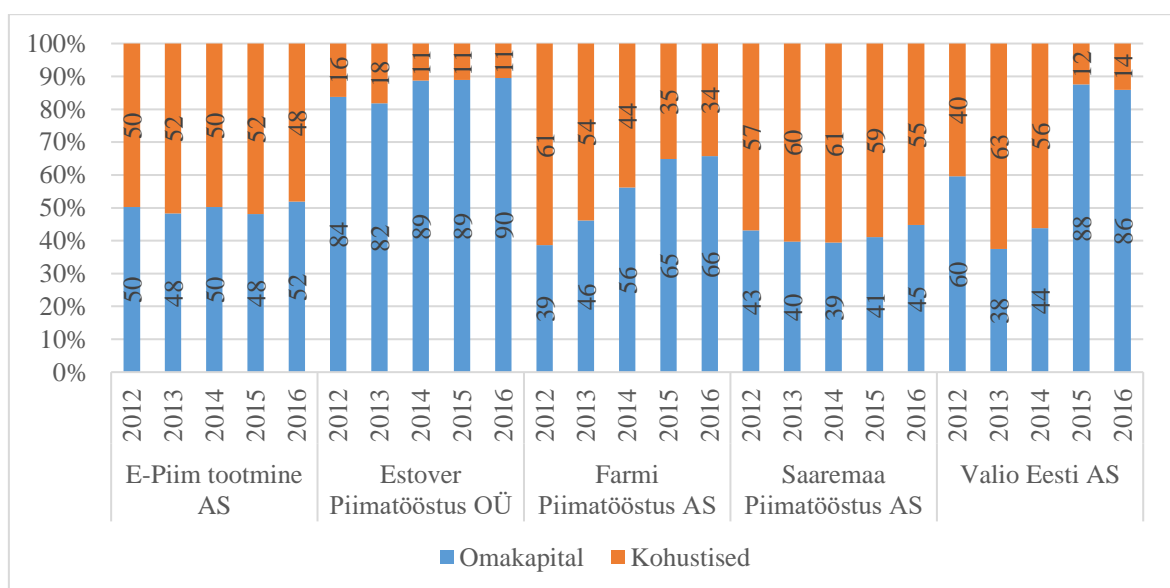
Lisas 11 on Valio Eesti AS kasumiaruande horisontaalanalüüs, millest selgub, et ka Valiot mõjutas 2015. aastal piimandussektori raske aeg, kui ettevõtte müügitulu langes 7% (joonis 10). Ülejäänud aastatel on aga Valio suutnud müügitulu rohkem kasvatada kui võrreldavad ettevõtted, 2012. aastaga võrreldes kasvas müügitulu 2016. aastaks 50%. See toimus tänu tootmismahude kasvule (Valio... 2016: 3). Ettevõtte kasum on kokkuvõttes vaadeldaval perioodil samaks jäänud, kuna kulusid sama koguse tootmiseks ei ole suudetud vähendada.

Selleks, et hinnata analüüsitava ettevõtete finantsnäitajate vahelisi seoseid ja aruannete struktuuri, viiakse läbi ka vertikaalanalüüs. Esimesena analüüsiti varade struktuuri ehk leiti, mitu protsenti moodustuvad materiaalne põhivara, muu põhivara ja käibevara kogu bilansimahust (joonis 11). Selgus, et kõige suurem on materiaalse põhivara osakaal Saaremaa Piimatööstusel 2012.-2015. aastatel, 2016. aastaks veidi langes, kuid siiski kõrge 58%. E-Piimal on materiaalse põhivara osakaal kasvanud 2016. aastaks sama kõrgele kui Saaremaa Piimatööstusel. E-Piima materiaalse põhivara väärtus on viie aastases perioodis kõige rohkem kasvanud. Valio Eesti materiaalse põhivara osakaal kogu varadest püsis 2012-2015 aastal stabiilsena, 2016 langes 48%-le. Kõige rohkem on muutunud Estover Piimatööstuse materiaalse põhivara osakaal, mis 2012 oli 48% ja 2016 ainult 27%, kuna käibevarade osakaal kogu varadest on suurenenud. Vaadeldes Estover Piimatööstuse kasumi vertikaalanalüüsi lisas 4 on näha, et käibevara suurenes, kuna raha osakaal on kasvanud koguvaredest 1%-lt 28%-ni ja ka nõuete suurus on kasvanud oluliselt.



Joonis 11. Ettevõtete varade struktuur aastatel 2012-2016. (Autori koostatud)

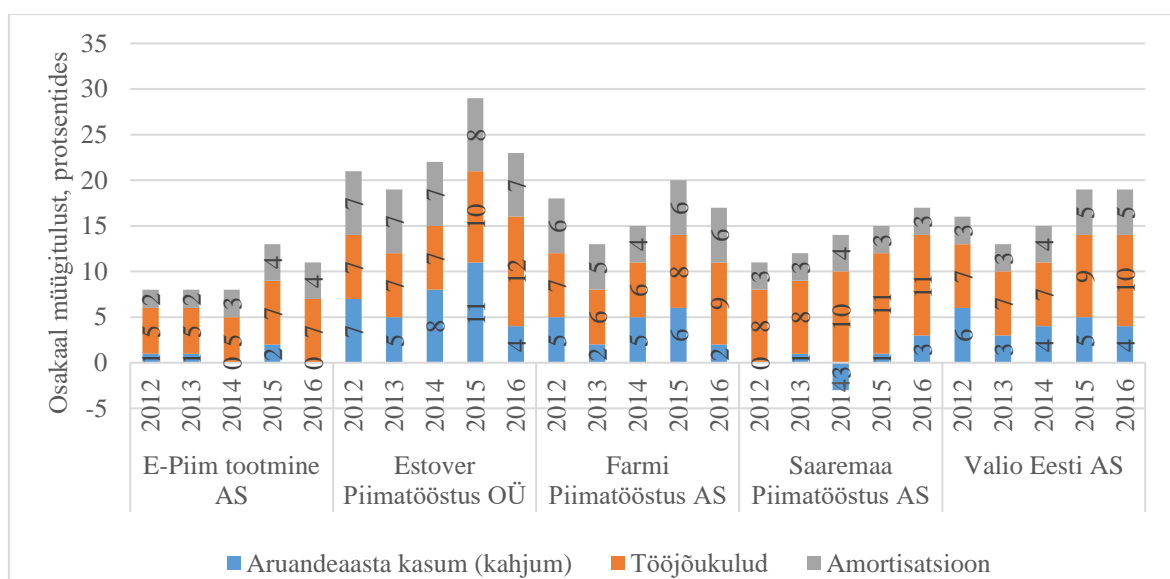
Kui bilansi passivapoolel on näha, et ettevõttes toimub pidev finantsvõimenduse langus ehk omakapitali osa kogu varadest on pea 75%, siis näitab see, et ettevõtte ei ole leidnud väarikaid investeeringuprojekte (Rünkla 2003: 72). Selline olukord on näha Estover Piimatööstusel ja ka Valio Eestil kahel viimasel analüüsitava perioodi aastal (joonis 12). Neil ettevõtetel oleks suur potentsiaal suurendada võõrkapitali osakaalu, et teha täiendavaid investeeringuid tööstuse kaasajastamiseks. Omakapitali osakaal on kõrgele tõusnud ka Farmi Piimatööstusel, kelle kohustiste osakaal on vähenenud iga aastaga. Kõrge omakapitali osakaal näitab, et kapitali ei kasutata optimaalselt, kuna omakapitali hind on reeglina kõrgem laenuhinnast, kuid ettevõtte vajab investeeringuid arenemiseks (Stelmak 2013: 53). Omakapitali osakaalu pole soovitatav alla 30% lasta langeda (Stelmak 2013: 44). Analüüsitavatel ettevõtetel on kõigil see näitaja kriitilisest piirist kõrgemal, mis tähendab, et võõrkapitali osakaalu saaksid vajadusel kõik ettevõtted suurendada. Kõige stabiilsem ja võrdsem on kohustiste osakaal E-Piim tootmine AS-il. Ka Saaremaa Piimatööstusel on võõrkapitali osakaal optimaalne.



Joonis 12. Ettevõtete kohustiste ja omakapitali struktuur aastatel 2012-2016. (Autori koostatud)

Kasumiaruande struktuurianalüüsist leitakse mitu protsenti moodustavad kasum, tööjõukulud ja amortisatsioon ettevõtte müügitulust (joonis 13). Sellelt selgub, et kõige väiksem on kasumi osakaal müügitulust E-Piimal, kellel 2016. aastal jääb see alla 1%. Kõige kõrgem oli Estover Piimatööstusel kasumiosakaal 2015. aastal 11% ja nii kõrget osakaalu pole teistel

ettevõtetel analüüsitaval perioodil olnud. See on ilmselt tingitud ka väiksest laenukoormusest, mille tõttu on ettevõtetel väikesed intressikulud. Viimasel aastal aga langes see 4%-le, kuna mitmed kulud kasvasid võrreldes eelmise aastaga, kuigi tulud vähenesid. Kõigil ettevõtetel on tööjõukulude osatähtsus müügitulust suurenenud. See võib autori hinnangul tuleneda ka keskmise palga tõusust, kuid näitab see ka seda, et ettevõtetel on endiselt kasvav roll pigem tööjõul kui tehnoloogial. Ka põhivara amortisatsioon on ettevõtetel sel perioodil kasvanud või samale tasemele jäänud. Kasv on olnud aga palju aeglasem kui tööjõukulude kasv, mis näitab, et uusi investeeringuid on tehtud vähe.



Joonis 13. Ettevõtete kasumi, tööjõukulude ja amortisatsiooni osakaal müügitulust aastatel 2012-2016. (Autori koostatud)

Horisontaal- ja vertikaalanalüüs näitas, et piimandussektoris toimunud kriis 2014.-2015. aastatel mõjutas kõiki viit suurimat piimatööstusettevõtet, kuna müügitulu vähenes kõigil. Viiest ettevõttest kolmel on kasum vähenenud analüüsitava perioodi lõpuks, võrreldes esimese aastaga. Tõusis see vaid Saaremaa Piimatööstusel, kuuekordselt. Valio Eestil jäi müügitulu perioodi lõpus samaks, mis esimesel aastal. Kõigil ettevõtetel suurenes omakapitali väärtus. Valio Eestil, Farmi Piimatööstusel ja Estover Piimatööstul aga vähenesid ka kohustised, mis tähendab, et ka kohustiste ja omakapitali struktuur muutus. See näitab, et finantsvõimendus neil kahanes ja ettevõtted ei kasuta kapitali optimaalselt, ei leia vääriskaid investimisprojekte või ei taha võtta liigseid riske. Neil ettevõtetel on seega ka kõige suurem

potentsiaal investeerida tehnoloogia kaasajastamisse kaasates võõrkapitali. Saaremaa Piimatööstusel ja E-Piimal on aga ka kohustiste osakaal tõusnud ning seega ka kapitali struktuur püsinud stabiilse ja optimaalsena. Nende materiaalse põhivara osakaal koguvaredest on ka perioodi lõpus kõrgem kui teistel. Kuna neil pole võõrkapitali osakaal liiga suur on neil võimalik ka edaspidi jätkata investeeringute tegemist.

2.4.2. Suhtarvuanalüüs

Piimatööstusettevõtete aruannete tõlgendamisel ja seoste leidmisel viiakse läbi suhtarvuanalüüs esimeses peatükis kirjeldatud näitajate abil. Ettevõtete tulemuste võrdlemine aitab välja selgitada positsiooni konkurentide seas ja finantsolukorda, hindamaks investeeringute tegemise võimalusi tulevikus.

Et hinnata senist võlakohustust ja lühiajalist maksevõimet, arvutati lühiajalise võla kattekordaja ja likviidsuskordaja (tabel 2). Lühiajalise võla kattekordaja on langenud perioodi jooksul E-Piimal ja Saaremaa Piimatööstusel. Mõlemal neil jääb see veidi alla piiri, mida peetakse nõrgaks maksevõimeks, ehk 0,9. Perioodi alguses on see neil olnud rahuldaval või isegi heal tasemel. Kuna kattekordaja on vähenenud pidevalt, siis näitab see, et kaks nimetatud ettevõtet on võtnud endale rohkem lühiajalisi laene, kui on lühiajalisi ressursse, ehk nad võivad sattuda makseraskustesse, kui näitaja väheneb edasi. Samuti ei pruugi soodsate võimaluste tekkimisel olla neil piisavalt ressursse raha koheseks kasutamiseks.

Vastupidiselt kahele nimetatud ettevõttele on Estover Piimatööstusel, Farmi Piimatööstusel ja Valio Eestil lühiajalise võla kattekordaja tõusnud (tabel 2). Farmi Piimatööstus on 2012. aastal olnud mitterahuldava piiri lähedal, kuid 2016. aastaks on näitaja juba tõusnud rahuldavale tasemele. Kõige kõrgem on näitaja olnud Estoveril, kelle kattekordaja on olnud kogu perioodi jooksul ebamõistlikult kõrgel ja kasvas veel kolmekordseks, 2016. aastal on see juba 6,88. Kõige järsema tõusu tegi ettevõtte kattekordaja 2014. aastal, mil tõusis 2,64-lt 5,15-le, kuna tasuti ära suures ulatuses võlad tarnijatele, mis vähenesid poole võrra. Samal ajal käibevarad suurenesid nõuete ja raha arvelt, ehk ettevõtte suurendas enda debitoorset võlgnevust andes ostjatele pikemad maksetähtajad. Ka järgneval aastal tõusis firma kattekordaja, sel korral suurenesid oluliselt ettevõtte käibevarad, samuti nõuete ja raha arvelt. Kõrge kattekordaja näitab, et ettevõttele antakse küll kergemalt laenu, kuid ressursse pole

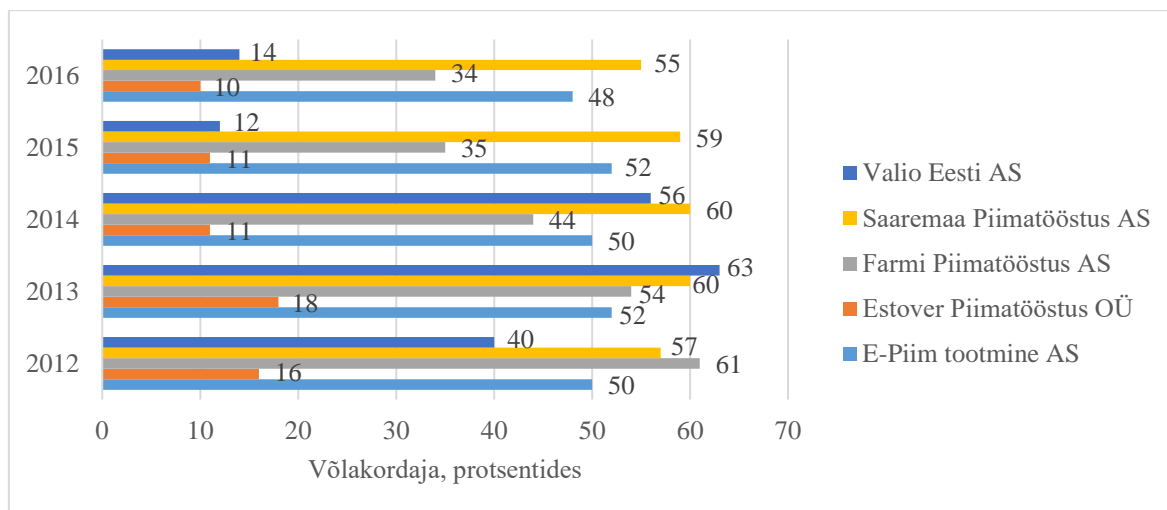
kasutatud efektiivselt. Valio Eesti AS-il tõusis kattekordaja perioodi kahel esimese aastaga hea maksevõime tasemele, sealt edasi juba kasvas samuti ebamõistlikult kõrgeks, 2016. aastaks 3,63. Enim tõusis ettevõtte kattekordaja 2015. aastal võrreldes eelmise aastaga, kuna tasuti ära lühiajaline laen emasettevõttele.

Tabel 2. Ettevõtete lühiajalise võla kattekordaja ja likviidsuskordaja aastatel 2012-2016 (Autori koostatud)

	Lühiajalise võla kattekordaja					Likviidsuskordaja				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
E-Piim toomine AS	1,58	1,37	1,23	1,06	0,77	1,13	0,91	0,73	0,60	0,35
Estover Piimatööstus OÜ	2,32	2,64	5,15	6,37	6,88	1,32	1,79	3,89	5,46	5,68
Farmi Piimatööstus AS	0,93	0,93	1,03	1,27	1,33	0,69	0,70	0,78	0,94	0,98
Saaremaa Piimatööstus AS	1,09	0,95	0,84	0,78	0,81	0,59	0,53	0,49	0,422	0,79
Valio Eesti AS	1,11	1,62	2,09	3,68	3,63	0,90	0,90	1,22	1,97	1,94

Kui leida maksevõime näitaja likviidsemate varadega, ehk käibevara ilma varudeta, siis selgub, et ühelgi ettevõttel pole kiireloomulisema maksevõime näitaja alla lubatud piiri, milleks on 0,3 ja mida peetakse nõrgaks (tabel 2). Kõige lähemal kriitilisele piirile on 2016. aastal E-Piim, kelle likviidsuskordaja on 0,35. Saaremaa Piimatööstusel, kelle lühiajalise võla kattekordaja oli kehv on aga likviidsuskordaja rahuldaval tasemel ning väga lähedal sellele, et pidada seda heaks. Näitaja tõusis enam just viimasel perioodi aastal, kuna varude osakaal kogu käibevarudest oli madalam (lisa 8). Ülejäänud kolmel ettevõttel on näitaja heal tasemel. Kõige ebamõistlikumalt kõrgel on see Estoveril (5,68). Valio Eestil on näitaja kõrgem kui peaks, kuid jääb Estoverist mitu korda madalamaks (1,94).

Pikaajalise maksevõime hindamiseks arvutati ettevõtete võlakordaja (joonis 14). Kogu perioodi jooksul on samal tasemel olnud Saaremaa Piimatööstuse ja E-Piima võlakordaja. Mõlematel ettevõtetel on see ka soovituslikul tasemel, ehk 50% läheduses. Ühelgi ettevõttel ei ole analüüsitavatel aastatel võlakordaja suurenenud. Kolmel ettevõttel on see hoopis vähenenud. See näitab, et varadest on järjest väiksem osa soetatud võõrvahenditega, mis on hea laenuandjate seisukohast, kuid näitab ka, et pole leitud tulusaid projekte tegevuse arendamiseks. Valio Eestil, Farmi Piimatööstusel ja Estover Piimatööstusel on madala võlakordajaga kergem tulevikus investeeringuteks laenu juurde saada.



Joonis 14. Ettevõtete võlakordaja aastatel 2012-2016. (Autori koostatud)

Pikaajalise maksevõime ja püsivate finantseerimisallikate hindamiseks leiti kapitaliseerituse tase (tabel 3). Väike ja praktiliselt olematu on Estover Piimatööstuse ja Valio Eesti pikaajalise võlgnevuse osakaal kogukapitalisatsioonis. See näitab, et püsivateks finantseerimisallikateks kasutatakse omakapital ja nii on neil ka väiksem risk. Teistel ettevõtetel on 2012-2016. aastatel kapitaliseerituse tase aasta-aastalt vähenenud, ehk pikaajalisi kohustusi on vähendatud. Kuna eelnevalt selgus, et omakapital suurenes kõigil, siis kiirendas see ka analüüsitava näitaja kiiremat alanemist. Kõrgeimaks on näitaja jäänud E-Piimal, olles 0,23. Farmi Piimatööstusel ja Saaremaa Piimatööstusel on kapitaliseerituse tase langenud 2016. aastaks samale tasemele ja on kolm korda väiksem kui E-Piimal.

Tabel 3. Ettevõtete kapitaliseerituse tase ja intressikulude kattekordaja aastatel 2012-2016 (Autori koostatud)

	Kapitaliseerituse tase					Intressikulude kattekordaja				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
E-Piim tootmine AS	0,34	0,33	0,30	0,30	0,23	2,38	2,54	2,95	2,53	1,20
Estover Piimatööstus OÜ	0,002	0,001	0,001	0,00	0,00	34,34	214	802	908	4243
Farmi Piimatööstus AS	0,44	0,31	0,21	0,14	0,08	6,44	5,88	18,97	27,17	13,50
Saaremaa Piimatööstus AS	0,33	0,32	0,31	0,20	0,07	1,85	2,01	-3,92	2,69	7,46
Valio Eesti AS	0	0,48	0,44	0	0	22,75	10,37	7,78	57,97	-

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Tabelis 3 on toodud ka ettevõtete intressikulude kattekordaja, mille soovitatav väärtus peaks olema suurem kui 2. Alla selle piiri jäi kordaja vaid E-Piimal, mis tähendab, et ettevõtte ärikasum on 1,2 korda suurem kui intressikulud. See tähendab, et ettevõtte on lähedal olukorrale, kus ärikasumist ei jagu intressikulude katteks. Varasematel aastatel on see näitaja püsinud piisavalt kõrgel tasemel, kuid langes järsult 2016. aastal, mil suurenesid väga palju muud intressikulud (E-piim... 2016: 27). Valio Eestil puudusid 2016. aastal intressikulud, seega näitajat arvutada ei saanud, kuid ka varasematel aastatel on see olnud oluliselt suurem kui 2 ja seetõttu ka laenuintresside maksmisega pole analüüsitaval perioodil olnud raskusi. Saaremaa Piimatööstusel oli 2012. aastal intressikulude kattekordaja alla soovitatava taseme, kuid 2016. aastaks oli see juba 7,46. Mis on väga hea kuna ettevõtte ei vähenenud ka võõrkapitali osakaal. Estover Piimatööstuse ärikasum on tänu väikesele laenukoormusele lausa 4243 korda suurem kui intressikulud. Farmi piimatööstuse intressikulude kattekordaja on olnud muutlik, kuid ühelgi aastal pole see langenud soovitusliku miinimumpiiri lähedale.

Ettevõtete koguvare ja põhivare kasutamise efektiivsuse hindamiseks leitud käibekordajad on tabelis 4. Leitud koguvare käibekordajatest selgub, et kõige efektiivsemalt kasutab oma varasid 2016. aastal müügitulu genereerimiseks Saaremaa Piimatööstus, kelle käibekordaja näitaja on püsinud ka kõige stabiilsemana. Farmi Piimatööstuse käibekordaja 2013. ja 2014. aastal tõusis, kuid järgnevatel aastatel jälle langes. Ülejäänud kolme ettevõtte koguvare käibekordaja langes järjepidevalt analüüsitava perioodi jooksul. Suurima languse tegi Valio Eesti käibekordaja, mis langes 2,39-lt 1,65-le. E-Piimal ja Estover Piimatööstusel koguvare käibekordajad olid samas suurusjärgus ja kõige madalamad.

Tabel 4. Ettevõtete koguvare käibekordaja ja põhivare käibekordaja aastatel 2012-2016 (Autori koostatud)

	Koguvare käibekordaja					Põhivare käibekordaja				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
E-Piim toomine AS	1,48	1,56	1,52	1,13	1,14	2,36	2,94	2,37	1,71	1,62
Estover Piimatööstus OÜ	1,68	1,69	1,67	1,30	1,13	2,67	2,94	3,55	3,67	3,91
Farmi Piimatööstus AS	1,86	2,02	2,30	1,80	1,83	2,61	2,88	3,30	2,59	2,80
Saaremaa Piimatööstus AS	1,95	2,07	1,98	2,04	2,21	3,18	3,41	3,21	3,24	3,68
Valio Eesti AS	2,39	1,93	1,74	1,60	1,65	4,34	3,52	3,18	2,94	3,21

Põhivara käibekordaja on Estoveril aga efektiivsem 2016. aastal, kuna ettevõtte põhivara osakaal oli ka kõige madalam ning tulud siiski suured (tabel 4). Kuna põhivara Estoveril vähenes aasta-aastalt ja tulud vähenesid vaid veidi, siis ka põhivara käibekordaja kasvas iga aastaga. Efektiivsusest palju allapoole ei jää ka Saaremaa Piimatööstus, kelle põhivara käibekordaja on kasvanud perioodi jooksul 3,18-lt 3,68-le. Kuna ettevõtte põhivara ei muutunud suuresti ja tulud kasvasid, siis näitab see, et ettevõtte põhivarasid kasutatakse järjest efektiivsemalt. E-Piima põhivara käibekordaja vähenes perioodi jooksul, kuna põhivara hulk küll suurenes iga aastaga, kuid müügitulu kahanes, ehk põhivara efektiivsus langes. Farmi Piimatööstuse põhivara käibekordaja veidike tõusis, kuna põhivara väärtus langes, kuid müügitulu pole palju langenud. Valio Eesti põhivara käibekordaja vähenes kõige rohkem, kuna põhivara väärtus kahekordistus, kuid müügitulu kasvas vähe. See näitab, et tehtud investeeringud põhivarasse pole olnud nii tõhusad, et kasvataks müügitulu ka suuremal määral. Analüüsitava perioodil kasvas põhivara võime müügitulu genereerida ainult Estover Piimatööstusel ja Saaremaa Piimatööstusel.

Ühed olulisemad finantsanalüüsi suhtarvud varade puhasrentaablus (ROA) ja omakapitali rentaablus (ROE) on leitud tabelis 5. Varade puhasrentaablus näitab kui efektiivselt ettevõtte oma varasid kasutavad kasumi genereerimiseks. Kui võrrelda analüüsitava perioodi esimest ja viimast aastat on varade puhasrentaablus tõusnud vaid Saaremaa Piimatööstusel. 2012. aastal oli ettevõtte ROA 0,89 ja 2016. aastal 5,65. Kuigi vahepeal on ettevõttes tekkinud kahjum, on siiski suudetud varade rentaablust tõsta, kasutades varasid efektiivsemalt. Tootmismahude tõus mõjus rentaablusnäitajatele enim, kuna samade varadega toodeti palju rohkem. Tootmismahud said suureneva tänu ekspordi mahude kasvatamisele ja siseturul kaubamärgi laiemale tutvustamisele (Saaremaa... 2016: 3). Ka uute toodete turule tulek ja pidevad investeeringud on mõjunud efektiivsusnäitajatele positiivselt (Saaremaa... 2015: 3).

2016. aastaks on kõige kõrgem varade puhasrentaablus Valio Eestil, mis on 6,47 (tabel 5). Kuna aga perioodi esimesel aastal oli antud näitaja ettevõttel väga kõrge (13,84), siis annab see autori hinnangul märku, et tehtud investeeringutega ei ole suudetud kasumit piisavalt tõsta, et varade puhasrentaablus ka tõuseks. Ka ülejäänud kolmel ettevõttel on varade rentaablus langenud. Kõige madalamal on see olnud viie aasta vältel E-Piimal, kellel 2016. aastaks oli ROA langenud väga madalale (0,58). Nii Estover Piimatööstusel kui Farmi Piimatööstusel tõusis 2014. ja 2015. aastal varade puhasrentaablus kõrgele, kuid 2016. aastal langes see mõlemal väga suures ulatuses.

Tabel 5. Ettevõtete varade puhasrentaablus ja omakapitali rentaablus aastatel 2012-2016
(Autori koostatud)

	ROA (%)					ROE (%)				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
E-Piim toomine AS	1,90	1,76	0,21	1,74	0,58	7,55	3,57	0,42	3,54	1,16
Estover Piimatööstus OÜ	11,14	7,80	13,70	13,68	4,11	13,29	9,66	16,05	15,40	4,61
Farmi Piimatööstus AS	9,47	5,01	12,61	11,23	3,56	24,50	11,83	24,60	18,53	5,46
Saaremaa Piimatööstus AS	0,89	1,04	-5,04	1,60	5,65	2,07	2,52	-12,76	3,97	13,14
Valio Eesti AS	13,84	4,91	6,15	8,42	6,47	23,24	11,00	15,15	12,79	7,46

Omakapitali rentaablus näitab omanike investeeringute kasumlikkust. Nagu ka varade puhasrentaablus oli omakapitali rentaablus kõige väiksem E-Piimal, kellel ROE 2016. aastal oli 1,16. Näitaja on kasvanud ainult Saaremaa Piimatööstusel, kelle ROE on 2016. aastaks tõusnud teistest ettevõtetest oluliselt kõrgemaks olles 13,14 (tabel 5). Hoolimata vahepealsetest rasketest aegadest on ettevõttel kõrge kasumlikkus ja kasumit võidakse reinvesteerida tegevuse arendusse. Suurima omakapitali rentaabluste languse tegi viie aastase perioodi jooksul Farmi Piimatööstus, kellel 2012. aastal oli ROE lausa 24,50, kuid 2016. aastaks oli see langenud 5,46-le. Ka Valio Eestil langes omakapitali rentaablus suurel määral, olles 2012. aastal 23,24 ja 2016. aastal vaid 7,46. Estover Piimatööstusel vahepealsetel aastatel ROE tõusis, kuid langes 2016. aastal 4,61-le. Nimetatud kolmel ettevõttel suurenes ka omakapitali osakaal, mis on üheks põhjuseks omakapitali kasumlikkuse langusele.

Järgnevalt leiti kui hästi piimatööstusettevõtted oma põhitegevusega genereerivad kasumit, ehk leiti puhaskasumi osakaal müügikäibest (tabel 6). Leitud näitaja protsentides näitab, mitu eurot teenib ettevõtte kasumit iga 100 euro müügitulu kohta. Aastatel 2012-2015 oli see kõige kõrgem Estover Piimatööstusel, kuid 2016. aastal langes 3,64 protsendile, kuna ka kasum langes sel aastal oluliselt. Saaremaa Piimatööstusel oli müügikäibe puhasrentaablus negatiivne 2014. aastal kuna ettevõttel tekkis siis kahjum, kuid 2016. aastal tõusis ettevõtte kasum mitmekordselt ja see mõjutas ka antud rentaablusnäitajat, mis tõusis sel aastal 2,6-le protsendile. See annab märku, et ettevõtte on saanud oma kulud kontrolli alla.

Tabel 6. Ettevõtete müügikäibe puhasrentaablus aastatel 2012-2016 (Autori koostatud)

	Müügikäibe puhasrentaablus (%)				
	2012	2013	2014	2015	2016
E-Piim toomine AS	1,3	1,1	0,1	1,5	0,5
Estover Piimatööstus OÜ	6,6	4,7	8,2	10,5	3,6
Farmi Piimatööstus AS	5,1	2,5	5,5	6,2	2,0
Saaremaa Piimatööstus AS	0,5	0,5	-2,5	0,8	2,6
Valio Eesti AS	5,8	2,6	3,5	5,3	3,9

Farmi Piimatööstuse müügikäibe rentaablusnäitaja langes vastavalt nendel aastatel, kui toimus ka kasumi langus ehk 2013. aastal ja 2016. aastal. Viimasel analüüsitava perioodi aastal langes ettevõtte kasum kõige enam ja see mõjus ka rentaablusnäitajale, mis langes samuti oluliselt. Kõige madalam on käsitletav näitaja E-Piimal, kellel on püsivalt kogu perioodi vältel jäänud rentaablus 1% ligidale. E-Piimal vähendab kasumi osakaalu müügikäibest ka teiste ettevõtetega võrreldes oluliselt suuremad intressikulud. Valio Eesti müügikäibe rentaablus oli 2016. aastal võrreldes teistega kõige kõrgem, 3,91. Kuigi kasum oli samas suurusjärgus nii aastal 2012 kui aastal 2016, siis mõjutas rentaablusnäitaja vähendamist müügitulu suur kasv. Teisiti öeldes, sai suurema müügitulu pealt ikka sama suurt kasumit ehk kasumi osakaal müügikäibest vähenes.

Suhtarvuanalüüsi kokku võttes võib välja tuua, et võlakordaja on 2016. aastaks kõige madalamal Estover Piimatööstusel ja Valio Eestil. Suure võõrkapitali osakaalu languse tegi perioodi jooksul ka Farmi Piimatööstus. Saaremaa Piimatööstuse ja E-Piima võlakordaja on püsinud kõige stabiilsemana. Lühiajaline maksevõime on parem neil, kellel on ka väiksem võlakoormus, kuid ka teistel ei ole see liiga madalal. Intressikulude maksimisega võib autori hinnangul tekkida probleeme E-Piimal. Efektiivsuse ja kasumlikkuse näitajad oli suurenenud ainult Saaremaa Piimatööstusel, mis näitab, et see ettevõtte on analüüsitaval perioodil kõige enam arenenud ja kasutanud tootmisressursse efektiivsemalt.

2.5. Järeldused

E-Piimal on oluline varade kasumlikkust tõsta, kuna see oli võrreldes teistega madalaim. Tulevaste investeeringute puhul on oluline hinnata nende tulusust, kuna seni on efektiivsusnäitajad langenud ning kasumi osakaal madal ja intressikulud kõrged. Nii võivad ebaefek-

tiivsed investeeringud muuta firma maksevõimetuks. Investeeringutega on suurendatud töödeldud piima koguseid (E-Piim... 2016: 3), kuigi rahalises mõttes pole olnud need tulusad. See näitab, et raha paigutused on suurendanud tootmisvõimsust, mis võiski olla eesmärgiks.

Estover Piimatööstusel on mõistlik suurendada võõrkapitali osakaalu, kuna reeglina on võõrkapitali hind odavam kui omakapitalil ning finantsvõimendust suurendades suureneb ka omakapitali tulutoovus, mis viimasel aastal oluliselt langes ja autori hinnangul võiks tõsta seda ka uued investeeringud põhivarasse. Hea maksevõime ja suure omakapitali osakaalu tõttu ei tohiks ettevõttel olla probleemi võõrkapitali hankimisega.

Farmi Piimatööstusel on võõrkapitali osatähtsus langenud aasta-aastalt, mille tõttu soovitab autor seda taas suurendada. Kuna materiaalse põhivara hulk on küll kasvanud, kuid varade efektiivsus pole suurenenud, siis tuleks varade tootlikkust kindlasti parandada ning leida võimalusi ka kasumlikkuse tõstmiseks, kuna kasumi osakaal müügitulust on vähenenud.

Saaremaa Piimatööstusel on oluline senist efektiivsuskasvu hoida ja suurendada veelgi. Võõrkapitali uute investeeringute tegemiseks saab kasutada, kuid mitte suurel määral, kuna finantsvõimendus on juba päris kõrge. Kasumlikkust saab parandada ka kulude kontrolli alla saamisega, kuna nii tegevuskulud kui tööjõukulud on kasvanud suurel määral, sama tootmiskoguse tootmiseks. Rentaablusnäitajate tõusu on võimalik saavutada ka tootmismahdade veelgi suurema kasvatamisega, leides jätkuvalt uusi turge toodetele.

Valio Eesti võõrkapitali osakaal on samuti langenud madalale, mille tõttu oleks mõistlik ka temal suurendada võõrkapitali osakaalu, arvestades, et selle hind on odavam kui omakapitalil. Maksevõime kõrge taseme tõttu ei tohiks ka investeeringute tegemisel võõrkapitali kaasamisega probleeme tulla. Tootlikkust aitaks suurendada autori hinnangul ka varude vähendamine parema planeerimise abil, kuna varude maht on suurenenud väga palju. Uute investeeringute tegemisel põhivarasse peaks kindlasti hindama ka nende mõju müügitulu kasvatamisele, kuna seni ei ole efektiivsuse ja kasumlikkuse näitajad kasvanud, kuigi ka temal töödeldav toorpiima hulk suurenes.

KOKKUVÕTE

Toiduainesektoris on suur investeeringute puudus, kuna efektiivsusnäitajad on Euroopa Liidu madalamad. Piimatööstussektori eksport on languses ja investeeringute maht väheneb. Tõusnud on värske piima toodete eksport, kuigi oluline oleks just väärindatud piimatoodete ekspordi kasv, mis aga analüüsitavatel aastatel on langenud. Eesti piimasektoril oli 2014-2015 aastal kriis, kui kadus Venemaa ekspordituruna. Lisaks langes nimetatud perioodi jooksul piima kokkuostuhind, mis langetas ka piimatoodete hinda. Suurimad kannatajad olid piimatootjad, kuid ka töötlejatele mõjus kriis raskelt, langetades müügitulusid ja kasumeid sel perioodil. Kõigil analüüsitavatel ettevõtetel langesid tulud piimasektori rasketel aegadel. Ettevõtete tööjõukulude osakaal müügitulust kasvab kiiremini kui amortisatsioon ning seega tootmine pole muutunud tehnoloogiapõhisemaks.

Kõige kehvem oli finantsolukord analüüsitavate näitajate põhjal E-Piimal, kelle varade efektiivsus ja kasumi osakaal müügitulust oli väikseim ja ka lühiajaline maksevõime kriitilise piiri äärel. Kuid võlakooormus ei ole nii kõrge, et laenukoormust ei saaks suurendada lisainvesteeringuid tehes. Põhivara kasv ja rentaablusnäitajate ning käibekordajate langemine näitab, et tehtud investeeringud ei ole seni olnud kasumi ja müügitulu genereerimisel tulusad, kuigi töödeldavad kogused kasvasid. Kui võõrkapitali suurendamisega kaasnevad suuremad intressikulud võib see kasumi osakaalu müügitulust vähendada veelgi. Seega peaks lisainvesteeringud tulusid kindlasti suurendama, et vältida ettevõtte maksevõimetuks muutumust.

Estover Piimatööstus on ettevõtte, kelle põhivara osakaal on oluliselt langenud ja käibevarade osakaal ebamõistlikult kõrge raha ja nõuete olulise suurenemise tõttu. Ka finantsvõimendus on ettevõttel väga madal, mis näitab, et ettevõttel ei oleks probleemi investeeringute tegemiseks võõrkapitali kaasata, kuna ka maksevõime on väga hea. Kuna 2012. aastal oli Estoveril põhivara osakaal tunduvalt kõrgem koguvastast ja sel ajal oli ka ettevõttel paremad efektiivsuse näitajad nii omakapitalil kui varadel, siis võivad autori hinnangul tootmise kasumlikkust ka taastada ka uued investeeringud tehnoloogia kaasajastamiseks.

Farmi Piimatööstusel on kohustiste osakaal vähenenud ja omakapital kasvanud seega üsna kõrgeks. See näitab kapitali mitteoptimaalset kasutamist ning seda, et investeeringute tege-

miseks võõrkapitali kaasamine ei oleks raskendatud. Ettevõtte on oma lühiajalist maksevõimet parandanud ning saanud selle heale tasemele. Varade efektiivsus müügitulu genereerimiseks on püsinud samal tasemel, seega pole tootlikkus paranenud. Vara ja omakapitali kasumlikkus on vähenenud, kuna ka kasum vähenes ning omakapital kasvas.

Saaremaa Piimatööstus on teinud analüüsitava perioodi jooksul kõige suuremaid edusamme. Kapitali kasutatakse optimaalselt ning nii kasumit kui müügitulu on suudetud kasvatada hoolimata vahepealsetest rasketest aegadest. Ettevõttel on paranenud ka maksevõime, kuna varude osakaal käibevaradest oli vähendatud. Varasid kasutatakse järjest efektiivsemalt tulu teenimiseks, kuigi varade suurus on vähenenud, on müügitulu suudetud sellega kasvatada. Ka omakapitali ja varade kasumlikkus on tõusnud suuresti, mis näitab, et ettevõttesse paigutatud raha on efektiivsemalt kasumi teenimiseks kasutatud. Kuna ettevõtte tulusus on hea ja maksevõime pole ka halb, on firmal lisainvesteeringute tegemiseks ka võõrkapitali võimalik kasutada, et efektiivsus tõuseks edaspidigi. Kuid kuna finantsvõimendus on teistest ettevõtetest kõrgem, ei saa võlakooormust suurendada väga palju, et finantsrisk ei suureneks liialt.

Valio Eesti on teinud kõige suuremaid investeeringuid varadesse, kuid kohustiste osakaal on langenud väga madalale, mis näitab, et investeeringuteks pole kasutatud võõrkapitali. Ettevõtte maksevõime on suuresti paranenud, seega laenu võtmisel ei tohiks tulla makseprobleeme ning kuna võlakordaja on madal ei ole ka ettevõttel suurt finantsriski. Varad on suurenenud suurel määral, kuid müügitulu nii palju pole, seega on varade efektiivsus tulu teenimiseks langenud, kuigi töödeldav toorpiimakogus on kasvanud. Ka omakapitali ja varade rentaablu näitajad on langenud, kuna kasum pole tõusnud. See näitab ka seda, et investeeringud ei ole teeninud piisavat tulu ja efektiivsus on langenud.

Lisainvesteeringute tegemine on võimalik kõigil ettevõtetel, kuid enim peab ettevaatlik olema E-Piim. Senise finantsvõimenduse vähesuse tõttu on kõige mõistlikum võõrkapitali abil finantseeringute tegemine Estover Piimatööstusel, Valio Eestil ja Farmi Piimatööstusel. Kõige efektiivsemaid investeeringuid on teinud Saaremaa Piimatööstus, kelle müügitulu, kasum ja efektiivsusnäitajad on paranenud kõige rohkem. Kuid ka tema peab võõrkapitali osakaalu suurendamisel arvestama riskiga, kui võlakordaja suureneb liialt. Lisaks toorme ehk piima kokkuostuhindadele mõjutavad ettevõtete müügitulu ja kasumi näitajaid kindlasti veel mitmed tegurid, mida autor kahjuks käsitlevatest andmetest ei suutnud tuvastada, kuid tulevikus täpsema analüüsi teostamiseks võiks kasutada ka täiendavat infot ettevõtetelt.

KASUTATUD KIRJANDUS

1. 2014. aasta Eesti piimasektori väliskaubanduses. (2015). – *Põllumajandusministeerium* <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/ylevaated/2014/piimatoostus-ylevaade-valis-kaubandus-2014.pdf> (11.04.2018).
2. **Alver, L., Alver, J.** (2017). *Finantsarvestus*. Tallinn: Deebet. 552 lk.
3. **Brookson, S.** (2001). *Aruannete analüüs*. Tallinn: Koolibri. 72 lk.
4. Eesti maaelu arengukava 2014-2020. (2014). – *Maaeluministeerium* <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/arengukavad/mak-2014/mak-2014-arenguka-va-v3-2017-08-29.pdf> (12.03.2018).
5. EM001: Ettevõtete tulud, kulud ja kasum tegevusala (EMTAK 2008) ja tööga hõivatud isikute arvu järgi. (andmed uuendatud 23.03.2018). – *Eesti Statistika andmebaas*. <http://pub.stat.ee/> (11.04.2018).
6. EM014: Ettevõtete investeeringud põhivarasse tegevusala ja tööga hõivatud isikute arvu järgi jooksevhindades. (andmed uuendatud 16.02.2018). – *Eesti Statistika andmebaas*. <http://pub.stat.ee/> (11.04.2018).
7. E-Piim tootmine AS. (s.a). E-Piima lugu. [veebileht] <http://www.epiim.ee/et/ettevotte/ajalugu> (4.05.2018).
8. E-Piim tootmine AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016. Registrite ja Infosüsteemide Keskus.
9. Estover Piimatööstus OÜ. (s.a) Ettevõttest. [veebileht] <http://www.estover.ee/et/ettevottest/> (04.05.2018).
10. Estover Piimatööstus OÜ. Majandusaasta aruanded 2012-2016. Registrite ja Infosüsteemide Keskus.
11. Farmi Piimatööstus AS. (s.a) Ettevõttest. [veebileht] <http://www.farmi.ee/maag-piimatoostus> (04.05.2018).
12. Farmi Piimatööstus AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016. Registrite ja Infosüsteemide Keskus.
13. *Finantsanalüüs ja -planeerimine*. (2006). /Koost. V. Aruste. Tallinn: Hansa Äriteenuste OÜ. 172 lk.
14. *Finantsanalüüs*. (2000). /Koost. M. Peterson. Tallinn: Külim. 168 lk.
15. Historical Series: EU EXPORT of dairy products to third countries. (2018). – Eurostat. https://ec.europa.eu/agriculture/sites/agriculture/files/market-observatory/milk/pdf/eu-hist-ori-cal-trade-series_en.pdf (16.05.2018).

16. **Kallam, H., Kolbre, E., Lend, E., Mölder, L., Reinhold, V., Simson, A-L., Uustalu, A-M., Venesaar, U.** (2003). Ärikorralduse põhiteadmised. Tallinn: Külim. 215 lk.
17. **Kõomägi, M.** (2006). Äriarahandus. Tartu: Tartu Ülikool. 276 lk.
18. **Kütt, J.** (2009). Sissejuhatus raamatupidamisse. Tallinn: Külim. 95 lk.
19. Laeva Meierei julgustükk: ettevõtte tahab areneda toorpiima madala hinna kiuste. (2016). – *Director* <https://www.directormeedia.ee/laeva-meierei-julgustukk-ettevote-tahab-areneda-toor-piima-madala-hinna-kiuste/> (22.05.2018).
20. **Lukk, J.** (2017). Piimatööstuse 2016. aasta ülevaade. – *Maaeluministeerium* <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/ylevaated/2016/ulevaade-piimatoostus-2016-04.pdf> (06.03.2018).
21. **Naaris, E.** (2017). Toiduainetööstuse 2016. aasta ülevaade. – *Maaeluministeerium* <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/ylevaated/2016/ulevaade-toiduainetoostus-2016-04.pdf> (6.03.2018).
22. **O'Hare, J.** (2017). Analysing financial statements for non-specialists. (2nd edition). London: Routledge. 139 p.
23. OECD-FAO Agricultural Outlook 1990-2027, by variable. (2017). – OECD.stat. http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=HIGH_AGLINK_2017# (16.05.2018).
24. PM18: Piima kokkuost. (andmed uuendatud 30.04.2018) – *Eesti statistika andmebaas*. <http://pub.stat.ee/> (18.05.2018).
25. PM47: Piima ja piimatoodete ressurss ja kasutamine. (andmed uuendatud 01.08.2017). – *Eesti Statistika andmebaas*. <http://pub.stat.ee/> (11.04.2018).
26. **Raska, L.** (2017). Ülevaade piimasektori kaubavahetusest 2016. aastal. – *Maaeluministeerium* <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/statistika/2016/kaubav-ahetus-2016-piimasektor-ulevaade.pdf> (11.04.2018).
27. **Rist, M., Pizzica, A.J.** (2014). Financial ratios for executives. United States: aPress. 148 p.
28. Saaremaa Piimatööstus AS. (s.a) Saaremaa piimatööstus. [veebileht] <http://www.saare-juust.ee/saare-piimatoostus/> (04.05.2018).
29. Saaremaa Piimatööstus AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016. Registrite ja Infosüsteemide Keskus.
30. **Stelmak, I.** (2013). Juhi ja Ettevõtja raharaamat. Tallinn: Vaba Maa. 144 lk.
31. **Zelgalve, E., Zaharcenko, A.** (2012). Transformation of the role of financial analysis in enterprise management. – Management of organizations: Systematic Research, Vol. 27, pp. 147-167. <https://ejournals.vdu.lt/index.php/management-organizations/article/viewFile/780/710>
32. **Tearu, A., Krumm, E.** (2005). Ettevõtte finantsjuhtimine. Tallinn: Pegasus. 223 lk.
33. **Timašova, D.** (2006). Ettevõtte finantsjuhtimine: regionaalaspekt. Tartu: Tartu Ülikool. 239 lk.
34. Valio Eesti AS. (s.a) Valio Eesti tutvustus. [veebileht] <https://www.valio.ee/ettevottest/vali-o-eesti-tutvustus/> (04.05.2018).
35. Valio Eesti AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016. Registrite ja Infosüsteemide Keskus.

LISAD

Lisa 1. E-Piim tootmine AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
VARAD (aktiva)														
KÄIBEVARA														
Raha	24956	226803	223300	218763	94943	809%	-2%	-2%	-57%	0%	1%	1%	1%	0%
Nõuded ja ettemaksed	7770339	7988503	6224104	6229838	3632252	3%	-22%	0%	-42%	27%	24%	20%	18%	11%
Varud	3146615	4088039	4380070	5019627	4405364	30%	7%	15%	-12%	11%	13%	14%	15%	14%
Kokku käibevara	10941910	12303345	10827474	11468228	8132559	12%	-12%	6%	-29%	37%	38%	34%	34%	25%
PÕHIVARA														
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	0	1215253	1210497	1180129	1182020	-	0%	-3%	0%	0%	4%	4%	3%	4%
Finantsinvesteeringud	1125515	0	0	10000	10000	-100%	-	-	0%	4%	0%	0%	0%	0%
Kinnisvarainvesteeringud	0	961618	927642	893667	790710	-	-4%	-4%	-12%	0%	3%	3%	3%	2%
Nõuded ja ettemaksed	230017	318738	318738	0	1642567	39%	0%	-100%	-	1%	1%	1%	0%	5%
Materiaalne põhivara	15060873	16098834	16256973	18667451	18684836	7%	1%	15%	0%	51%	49%	51%	55%	58%
Immateriaalne põhivara	1900560	1741896	2027892	1896758	1550962	-8%	16%	-6%	-18%	6%	5%	6%	6%	5%
Kokku põhivara	18316965	20336339	20741742	22648005	23861095	11%	2%	9%	5%	63%	62%	66%	66%	75%
KOKKU VARAD	29258875	32639684	31569216	34116233	31993654	12%	-3%	8%	-6%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 1. Järg

KOHUSTISED JA OMAKAPITAL														
KOHUSTISED														
Lühiajalised kohustised	6911149	9011572	8828220	10790851	10519713	30%	-2%	22%	-3%	24%	28%	28%	32%	33%
Pikaajalised kohustised														
Laenukohustised	6070973	6877878	5924258	6294227	4876332	13%	-14%	6%	-23%	21%	21%	19%	18%	15%
Sihtfinantseerimine	1581042	982106	982106	625715	0	-38%	0%	-36%	-100%	5%	3%	3%	2%	0%
Kokku pikaajalised kohustised	7652015	7859984	6906364	6919942	4876332	3%	-12%	0%	-30%	26%	24%	22%	20%	15%
Kokku kohustised	14563164	16871556	15734584	17710793	15396045	16%	-7%	13%	-13%	50%	52%	50%	52%	48%
OMAKAPITAL														
Aktiivkapital nimiväärtuses	3115000	3115000	3115000	3115000	3115000	0%	0%	0%	0%	11%	10%	10%	9%	10%
Ülekurss	11045728	11045728	11045728	11045728	11045728	0%	0%	0%	0%	38%	34%	35%	32%	35%
Kohustuslik reservkapital	0	27740	60980	64305	92845	-	120%	5%	44%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	-19804	1036302	1546420	1609599	2151867	-5333%	49%	4%	34%	0%	3%	5%	5%	7%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	554787	543358	66504	570808	192169	-2%	-88%	758%	-66%	2%	2%	0%	2%	1%
Kokku omakapital	14695711	15768128	15834632	16405440	16597609	7%	0%	4%	1%	50%	48%	50%	48%	52%
KOKKU KOHUSTISED JA OMAKAPITAL	29258875	32639684	31569216	34116233	31993654	12%	-3%	8%	-6%	100%	100%	100%	100%	100%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (E-Piim tootmine AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 2. E-Piim tootmine AS kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
Müügitulu	43226470	48215928	48646541	37035055	37586806	12%	1%	-24%	1%	100%	100%	100%	100%	100%
Müüdnud toodangu (kaupade, teenuste) kulu	-39926299	-44683972	-45185945	-33642916	-34187707	12%	1%	-26%	2%	-92%	-93%	-93%	-91%	-91%
Brutokasum (-kahjum)	3300171	3531956	3460596	3392139	3399099	7%	-2%	-2%	0%	8%	7%	7%	9%	9%
Turustuskulud	-1197209	-1444567	-1442522	-1769858	-1853136	21%	0%	23%	5%	-3%	-3%	-3%	-5%	-5%
Üldhalduskulud	-1232830	-1364168	-1200916	-1273992	-1350524	11%	-12%	6%	6%	-3%	-3%	-2%	-3%	-4%
Muud äritulud	165551	527317	455855	766093	927870	219%	-14%	68%	21%	0%	1%	1%	2%	2%
Muud ärikulud	-35788	-264119	-36837	-26654	-27739	638%	-86%	-28%	4%	0%	-1%	0%	0%	0%
Äri kasum (kahjum)	999895	986419	1236176	1087728	1095570	-1%	25%	-12%	1%	2%	2%	3%	3%	3%
Kasum (kahjum) sidusettevõtjatelt	0	17407	-4756	-30368	1890	-	-127%	539%	-106%	0%	0%	0%	0%	0%
Muud finantstulud ja -kulud	-24129	-71750	-745629	-56008	4284	197%	939%	-92%	-108%	0%	0%	-2%	0%	0%
Intressikulud	-420979	-388718	-419287	-430544	-909575	-8%	8%	3%	111%	-1%	-1%	-1%	-1%	-2%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	554787	543358	66504	570808	192169	-2%	-88%	758%	-66%	1%	1%	0%	2%	1%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	554787	543358	66504	570808	192169	-2%	-88%	758%	-66%	1%	1%	0%	2%	1%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (E-Piim tootmine AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 3. E-Piim toomine AS tööjõukulud ja põhivara amortisatsioon ning nende horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
Tööjõukulud	2263205	2436032	2429491	2621188	2666950	8%	0%	8%	2%	5%	5%	5%	7%	7%
Põhivarade kulum ja väär- tuse langus	1025814	1108720	1246278	1306802	1601411	8%	12%	5%	23%	2%	2%	3%	4%	4%

Allikas: (E-Piim tootmine AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 4. Estover Piimatööstus OÜ bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
VARAD														
KÄIBEVARA														
Raha	210833	1729914	2629289	5167894	5250077	721%	52%	97%	2%	1%	11%	15%	26%	26%
Nõuded ja ettemaksed	2831279	3412981	4879784	6881684	6744759	21%	43%	41%	-2%	20%	22%	28%	34%	33%
Varud	2293665	2420949	2438486	2002166	2533759	6%	1%	-18%	27%	16%	15%	14%	10%	13%
Kokku käibevara	5335777	7563844	9947559	14051744	14528895	42%	32%	41%	3%	37%	48%	58%	70%	72%
PÕHIVARA														
Investeeringud tütar- ja sidu- settevõtjatesse	0	0	0	44988	215387	-	-	-	379%	0%	0%	0%	0%	1%
Finantsinvesteeringud	373900	654439	46478	0	0	75%	-93%	-100%	-	3%	4%	0%	0%	0%
Materiaalne põhivara	8607392	7618511	7168802	5873411	5449456	-11%	-6%	-18%	-7%	60%	48%	42%	29%	27%
Immateriaalne põhivara	67446	10781	11012	12742	12588	-84%	2%	16%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%
Kokku põhivara	9048738	8283731	7226292	5931141	5677431	-8%	-13%	-18%	-4%	63%	52%	42%	30%	28%
KOKKU VARAD	14384515	15847575	17173851	19982885	20206026	10%	8%	16%	1%	100%	100%	100%	100%	100%
KOHUSTISED JA OMAKAPITAL														
KOHUSTISED														
Kokku lühiajalised kohustised	2299990	2867482	1930109	2206383	2110676	25%	-33%	14%	-4%	16%	18%	11%	11%	10%
Pikaajalised kohustised														
Laenukohustised	28626	15653	16838	8406	1061	-45%	8%	-50%	-87%	0%	0%	0%	0%	0%

Lisa 4. Järg

Kokku pikaajalised kohustised	28626	15653	16838	8406	1061	-45%	8%	-50%	-87%	0%	0%	0%	0%	0%
Kokku kohustised	2328616	2883135	1946947	2214789	2111737	24%	-32%	14%	-5%	16%	18%	11%	11%	10%
OMAKAPITAL														
Osakapital nimiväärtuses	6390	6390	6390	6390	6390	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ülekurss	295208	295208	295208	295208	295208	0%	0%	0%	0%	2%	2%	2%	1%	1%
Kohustuslik reservkapital	799	799	799	799	799	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	10150886	11453502	12662043	14924507	16965700	13%	11%	18%	14%	71%	72%	74%	75%	84%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	1602616	1208541	2262464	2541192	826192	-25%	87%	12%	-67%	11%	8%	13%	13%	4%
Kokku omakapital	12055899	12964440	15226904	17768096	18094289	8%	17%	17%	2%	84%	82%	89%	89%	90%
KOKKU KOHUSTISED JA OMAKAPITAL	14384515	15847575	17173851	19982885	20206026	10%	8%	16%	1%	100%	100%	100%	100%	100%

Märkus. Tähis „-” tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Estover Piimatööstus OÜ. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 5. Estover Piimatööstus OÜ kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Vertikaalanalüüs				Horisontaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
Müügitulu	24199840	25497463	27528003	24154288	22687015	5%	8%	-12%	-6%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	1045575	146294	9505	2967	205329	-86%	-94%	-69%	6820%	4%	1%	0%	0%	1%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-17754559	-18916626	-18635310	-16695393	-17400361	7%	-1%	-10%	4%	-73%	-74%	-68%	-69%	-77%
Mitmesugused tegevuskulud	-2098745	-1920121	-2128658	-562638	-609598	-9%	11%	-74%	8%	-9%	-8%	-8%	-2%	-3%
Tööjõukulud	-1745236	-1835933	-2063358	-2485143	-2656364	5%	12%	20%	7%	-7%	-7%	-7%	-10%	-12%
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-1716607	-1882594	-1880153	-1947603	-1512217	10%	0%	4%	-22%	-7%	-7%	-7%	-8%	-7%
Muud ärikulud	-431224	19038	-35188	0	-9457	-104%	-285%	-100%	-	-2%	0%	-0%	0%	0%
Ärikasum (kahjum)	1499044	1107521	2794841	2466478	704347	-26%	152%	-12%	-71%	6%	4%	10%	10%	3%
Kasum (kahjum) tütarettevõtjatelt	116289	166990	-546511	-410	170399	44%	-427%	-100%	-41661%	1%	1%	-2%	0%	1%
Intressikulud	-43656	-5175	-3485	-2717	-166	-88%	-33%	-22%	-94%	-0%	0%	0%	0%	0%
Muud finantstulud ja -kulud	30939	18952	17619	77841	76612	-39%	-7%	342%	-2%	0%	0%	0%	0%	0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	1602616	1288288	2262464	2541192	951192	-20%	76%	12%	-63%	7%	5%	8%	11%	4%
Tulumaks	0	-79747	0	0	-125000	-	-100%	-	-	0%	-0%	0%	0%	-1%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	1602616	1208541	2262464	2541192	826192	-25%	87%	12%	-67%	7%	5%	8%	11%	4%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Estover Piimatööstus OÜ. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 6. Farma Piimatööstus AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2012-2016	2012	2013	2014	2015	2016
VARAD														
KÄIBEVARA														
Raha	174269	37047	178423	101563	65622	-79%	382%	-43%	-35%	1%	0%	1%	0%	0%
Nõuded ja ettemaksed	4441829	4694382	4595124	4928514	6338616	6%	-2%	7%	29%	20%	23%	22%	23%	28%
Varud	1635052	1607048	1522066	1732555	2244430	-2%	-5%	14%	30%	8%	8%	7%	8%	10%
Kokku käibevara	6251150	6338477	6295613	6762632	8648668	1%	-1%	7%	28%	29%	31%	30%	31%	38%
PÕHIVARA														
Finantsinvesteeringud	933	933	933	0	215478	0%	0%	-100%	-	0%	0%	0%	0%	1%
Kinnisvarainvesteeringud	0	238957	134207	117984	114633	-	-44%	-12%	-3%	0%	1%	1%	1%	1%
Nõuded ja ettemaksed	75501	169655	96293	60838	14648	125%	-43%	-37%	-76%	0%	1%	0%	0%	0%
Materiaalne põhivara	9267831	8342604	9864155	10314172	9922367	-10%	18%	5%	-4%	43%	41%	46%	48%	44%
Immateriaalne põhivara	6177125	5440572	4907676	4350289	3641826	-12%	-10%	-11%	-16%	28%	26%	23%	20%	16%
Kokku põhivara	15521390	14192721	15003264	14843283	13908952	-9%	6%	-1%	-6%	71%	69%	70%	69%	62%
KOKKU VARAD	21772540	20531198	21298877	21605915	22557620	-6%	4%	1%	4%	100%	100%	100%	100%	100%
KOHUSTISED JA OMAKAPITAL														
KOHUSTISED														
Lühiajalised kohustised	6721069	6783944	6093946	5314401	6502488	1%	-10%	-13%	22%	31%	33%	29%	25%	29%
Pikaajalised kohustised														

Lisa 6. Järg

Laenukohustised	6277618	3914743	2884832	2267091	1238227	-38%	-26%	-21%	-45%	29%	19%	14%	10%	5%
Sihtfinantseerimine	354180	354180	354180	0	5962	0%	0%	-100%	-	2%	2%	2%	0%	0%
Kokku pikaajalised kohustised	6631798	4268923	3239012	2267091	1244189	-36%	-24%	-30%	-45%	30%	21%	15%	10%	6%
Kokku kohustised	13352867	11052867	9332958	7581492	7746677	-17%	-16%	-19%	2%	61%	54%	44%	35%	34%
OMAKAPITAL														
Aktiakapital nimiväärtuses	1948950	1948950	1948950	1948950	1948950	0%	0%	0%	0%	9%	9%	9%	9%	9%
Kohustuslik reservkapital	194931	194931	194931	194931	194931	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Muud reservid	63912	63912	63912	63912	63912	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	4148950	6211880	7120538	9408126	11816630	50%	15%	32%	26%	19%	30%	33%	44%	52%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	2062930	1058658	2637588	2408504	786520	-49%	149%	-9%	-67%	9%	5%	12%	11%	3%
Kokku omakapital	8419673	9478331	11965919	14024423	14810943	13%	26%	17%	6%	39%	46%	56%	65%	66%
KOKKU KOHUSTISED JA OMAKAPITAL	21772540	20531198	21298877	21605915	22557620	-6%	4%	1%	4%	100%	100%	100%	100%	100%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Farmi Piimatööstus AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 7. Farmi Piimatööstuse kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
Müügitulu	40492237	42788465	48157585	38605596	40314836	6%	13%	-20%	4%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	100877	136385	52435	142614	424394	35%	-62%	172%	198%	0%	0%	0%	0%	1%
Kaubad, toore, materjal, teenused	-29728075	-32794211	-35805021	-26303613	-29105141	10%	9%	-27%	11%	-73%	-77%	-74%	-68%	-72%
Mitmesugused tegevuskulud	-3415357	-3935687	-4500057	-4504961	-4890897	15%	14%	0%	9%	-8%	-9%	-9%	-12%	-12%
Tööjõukulud	-2678439	-2698033	-2932884	-3098333	-3519553	1%	9%	6%	14%	-7%	-6%	-6%	-8%	-9%
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-2311501	-2187432	-2137855	-2210714	-2356293	-5%	-2%	3%	7%	-6%	-5%	-4%	-6%	-6%
Muud ärikulud	-17880	-33464	-7764	-48615	-17873	87%	-77%	526%	-63%	0%	0%	0%	0%	0%
Ärikasum (kahjum)	2441862	1276023	2826439	2581974	849473	-48%	122%	-9%	-67%	6%	3%	6%	7%	2%
Intressikulud	-378674	-217177	-148963	-95037	-62937	-43%	-31%	-36%	-34%	-1%	-1%	0%	0%	0%
Finantstulud ja -kulud	-258	-188	-15	9067	-16	-27%	-92%	-60547%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	2062930	1058658	2677461	2496004	786520	-49%	153%	-7%	-68%	5%	2%	6%	6%	2%
Tulumaks	0	0	-39873	-87500	0	-	-	119%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	2062930	1058658	2637588	2408504	786520	-49%	149%	-9%	-67%	5%	2%	5%	6%	2%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Farmi Piimatööstus AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 8. Saaremaa Piimatööstus AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
VARAD														
KÄIBEVARA														
Raha	155079	37058	171632	44734	19719	-76%	363%	-74%	-56%	1%	0%	1%	0%	0%
Nõuded ja ettemaksed	2362236	2906620	2310011	2286577	3375852	23%	-21%	-1%	48%	20%	22%	20%	20%	28%
Varud	2078826	2306016	1756262	1976226	1630810	11%	-24%	13%	-17%	17%	17%	15%	17%	14%
Kokku käibevara	4596141	5249694	4237905	4307537	5026381	14%	-19%	2%	17%	39%	40%	36%	38%	42%
PÕHIVARA														
Kinnisvarainvesteeringud	0	43968	43968	43968	43968	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Nõuded ja ettemaksed														
Materiaalne põhivara	7291507	7947011	7341024	7059748	6881058	9%	-8%	-4%	-3%	61%	60%	63%	62%	58%
Immateriaalne põhivara														
Kokku põhivara	7291507	7990979	7384992	7103716	6925026	10%	-8%	-4%	-3%	61%	60%	64%	62%	58%
KOKKU VARAD	11887648	13240673	11622897	11411253	11951407	11%	-12%	-2%	5%	100%	100%	100%	100%	100%
KOHUSTISED JA OMAKAPITAL														
KOHUSTISED														
Lühiajalised kohustised	4234008	5527279	5032775	5522682	6184846	31%	-9%	10%	12%	36%	42%	43%	48%	52%
Pikaajalised kohustised														
Laenukohustised	1697020	1503659	1058823	644900	272952	-11%	-30%	-39%	-58%	14%	11%	9%	6%	2%
Sihtfinantseerimine	829281	956639	956639	548913	144123	15%	0%	-43%	-74%	7%	7%	8%	5%	1%
Kokku pikaajalised kohustised	2526301	2460298	2015462	1193813	417075	-3%	-18%	-41%	-65%	21%	19%	17%	10%	3%

Lisa 8. Järg

Kokku kohustised	6760309	7987577	7048237	6716495	6601921	18%	-12%	-5%	-2%	57%	60%	61%	59%	55%
OMAKAPITAL														
Aktiakapital nimiväärtuses	723633	723633	723633	723633	723633	0%	0%	0%	0%	6%	5%	6%	6%	6%
Ülekurs	1376976	1376976	1376976	1376976	1376976	0%	0%	0%	0%	12%	10%	12%	12%	12%
Kohustuslik reservkapital	72363	72363	72363	72363	72363	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	2848412	2949562	3028824	2337945	2516786	4%	3%	-23%	8%	24%	22%	26%	20%	21%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	105955	130562	-627136	183841	659728	23%	-580%	-129%	259%	1%	1%	-5%	2%	6%
Kokku omakapital	5127339	5253096	4574660	4694758	5349486	2%	-13%	3%	14%	43%	40%	39%	41%	45%
KOKKU KOHUSTISED JA OMAKAPITAL	11887648	13240673	11622897	11411253	11951407	11%	-12%	-2%	5%	100%	100%	100%	100%	100%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Saaremaa Piimatööstus AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 9. Saaremaa Piimatööstus AS kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
Müügitulu	23172139	26028376	24662199	23483434	25847102	12%	-5%	-5%	10%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	100861	280915	86083	76581	577068	179%	-69%	-11%	654%	0%	1%	0%	0%	2%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-19019333	-21528867	-20505606	-17182602	-19007314	13%	-5%	-16%	11%	-82%	-83%	-83%	-73%	-74%
Mitmesugused tegevuskulud	-1349135	-1504918	-1506058	-2730074	-3160308	12%	0%	81%	16%	-6%	-6%	-6%	-12%	-12%
Tööjõukulud	-1934382	-2210980	-2346863	-2614492	-2750410	14%	6%	11%	5%	-8%	-8%	-10%	-11%	-11%
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-745054	-822136	-881678	-705743	-726364	10%	7%	-20%	3%	-3%	-3%	-4%	-3%	-3%
Muud ärikulud	-4174	-7650	-4746	-26722	-29852	83%	-38%	463%	12%	0%	0%	0%	0%	0%
Ärikasum (kahjum)	220922	234740	-496669	300382	749922	6%	-312%	-160%	150%	1%	1%	-2%	1%	3%
Intressikulud	-119602	-116748	-126630	-111510	-100592	-2%	8%	-12%	-10%	-1%	0%	-1%	0%	0%
Finantstulud ja -kulud	4635	12570	11661	10905	11648	171%	-7%	-6%	7%	0%	0%	0%	0%	0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	105955	130562	-611638	199777	660978	23%	-568%	-133%	231%	0%	1%	-2%	1%	3%
Tulumaks	0	0	-15498	-15936	-1250	-	-	3%	-92%	0%	0%	0%	0%	0%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	105955	130562	-627136	183841	659728	23%	-580%	-129%	259%	0%	1%	-3%	1%	3%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Saaremaa Piimatööstus AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 10. Valio Eesti AS bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
VARAD														
KÄIBEVARA														
Raha	4339000	5729000	6295000	5223000	5712000	32%	10%	-17%	9%	17%	11%	12%	10%	10%
Nõuded ja ettemaksed	5108000	7826000	7611000	7952000	10502000	53%	-3%	4%	32%	20%	15%	14%	15%	18%
Varud	2177000	10702000	10028000	11357000	14015000	392%	-6%	13%	23%	8%	20%	19%	21%	24%
Kokku käibevara	11624000	24257000	23934000	24532000	30229000	109%	-1%	2%	23%	45%	45%	45%	46%	51%
PÕHIVARA														
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	0	3000	3000	3000	0	-	0%	0%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Finantsinvesteeringud	16000	15000	15000	15000	15000	-6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Materiaalne põhivara	14080000	28687000	28652000	28848000	28402000	104%	0%	1%	-2%	54%	54%	54%	54%	48%
Immateriaalne põhivara	203000	412000	496000	394000	459000	103%	20%	-21%	16%	1%	1%	1%	1%	1%
Kokku põhivara	14299000	29117000	29166000	29260000	28876000	104%	0%	0%	-1%	55%	55%	55%	54%	49%
KOKKU VARAD	25923000	53374000	53100000	53792000	59105000	106%	-1%	1%	10%	100%	100%	100%	100%	100%
KOHUSTISED JA OMAKAPITAL														
KOHUSTISED														
Lühiajalised kohustised	10484000	14979000	11429000	6674000	8337000	43%	-24%	-42%	25%	40%	28%	22%	12%	14%

Lisa 10. Järg

Pikaajalised kohustised														
Laenukohustised	0	18403000	18403000	0	0	-	0%	-100%	-	0%	34%	35%	0%	0%
Kokku pikaajalised kohustised	0	18403000	18403000	0	0	-	0%	-100%	-	0%	34%	35%	0%	0%
Kokku kohustised	10484000	33382000	29832000	6674000	8337000	218%	-11%	-78%	25%	40%	63%	56%	12%	14%
OMAKAPITAL														
Aktsiakapital nimiväärtuses	2301000	2301000	2301000	2301000	2301000	0%	0%	0%	0%	9%	4%	4%	4%	4%
Ülekurs	4602000	7434000	7434000	18760000	18760000	62%	0%	152%	0%	18%	14%	14%	35%	32%
Kohustuslik reservkapital	230000	230000	230000	230000	230000	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	4718000	8079000	10027000	21326000	25827000	71%	24%	113%	21%	18%	15%	19%	40%	44%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	3588000	1948000	3276000	4501000	3650000	-46%	68%	37%	-19%	14%	4%	6%	8%	6%
Kokku omakapital	15439000	19992000	23268000	47118000	50768000	29%	16%	103%	8%	60%	37%	44%	88%	86%
KOKKU KOHUSTISED JA OMAKAPITAL	25923000	53374000	53100000	53792000	59105000	106%	-1%	1%	10%	100%	100%	100%	100%	100%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Valio Eesti AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lisa 11. Valio Eesti kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs

	2012	2013	2014	2015	2016	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs				
						2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2012	2013	2014	2015	2016
Müügitulu	62054000	76482000	92536000	85774000	93282000	23%	21%	-7%	9%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	958000	1053000	762000	512000	287000	10%	-28%	-33%	-44%	2%	1%	1%	1%	0%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-50647000	-65258000	-75708000	-65821000	-72601000	29%	16%	-13%	10%	-82%	-85%	-82%	-77%	-78%
Mitmesugused tegevuskulud	-2584000	-2754000	-3149000	-3827000	-3990000	7%	14%	22%	4%	-4%	-4%	-3%	-4%	-4%
Tööjõukulud	-4223000	-4982000	-6707000	-7716000	-8935000	18%	35%	15%	16%	-7%	-7%	-7%	-9%	-10%
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-1777000	-2329000	-3953000	-4174000	-4303000	31%	70%	6%	3%	-3%	-3%	-4%	-5%	-5%
Muud ärikulud	-28000	-56000	-22000	-168000	-90000	100%	-61%	664%	-46%	0%	0%	0%	0%	0%
Ärikasum (kahjum)	3753000	2156000	3759000	4580000	3650000	-43%	74%	22%	-20%	6%	3%	4%	5%	4%
Intressikulud	-165000	-208000	-483000	-79000	0	26%	132%	-84%	-100%	0%	0%	-1%	0%	0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	3588000	1948000	3276000	4501000	3650000	-46%	68%	37%	-19%	6%	3%	4%	5%	4%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	3588000	1948000	3276000	4501000	3650000	-46%	68%	37%	-19%	6%	3%	4%	5%	4%

Märkus. Tähis „-“ tähendab, et näitaja ei ole leitav.

Allikas: (Valio Eesti AS. Majandusaasta aruanded 2012-2016; Autori koostatud)

Lihtlitsents lõputöö salvestamiseks ja üldsusele kättesaadavaks tegemiseks ning juhendaja kinnitus lõputöö kaitsmisele lubamise kohta

Mina, Mirell Mägi

sünniaeg 17.02.1995,

1. annan Eesti Maaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda koostatud lõputöö

Eesti viie suurima piimatööstusettevõtte finantsnäitajate analüüs aastatel 2012-2016,

mille juhendaja on Rando Värnik, salvestamiseks säilitamise eesmärgil,

1.1. digiarhiivi DSpace lisamiseks ja

1.2. veebikeskkonnas üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile;

3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Lõputöö autor _____

(allkiri)

Tartu, _____

(kuupäev)

Juhendaja kinnitus lõputöö kaitsmisele lubamise kohta

Luban lõputöö kaitsmisele.

(juhendaja nimi ja allkiri)

(kuupäev)